

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Analýza rentability vybrané společnosti ve zpracovatelském sektoru
Profitability Analysis of the Selected Company in the Processing Sector

Student:

Kateřina Mrvová

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.

Ostrava 2012

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání bakalářské práce

Student: **Kateřina Mrvová**
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202R010 Finance
Specializace: 00 Finance
Téma: **Analýza rentability vybrané společnosti ve zpracovatelském sektoru**
Profitability Analysis of the Selected Company in the Processing Sector

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Popis metod finanční analýzy
 3. Charakteristika podniku
 4. Analýza rentability společnosti a zhodnocení výsledků
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2006. 180 s. ISBN 978-80-245-1108-5.
KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.**

Datum zadání: 25.11.2011

Datum odevzdání: 11.05.2012

Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně s využitím uvedených zdrojů. Přílohy č. 1 a 2, dané mi k dispozici, jsem samostatně upravila a doplnila.“

V Ostravě dne 11. května 2012

.....

Kateřina Mrvová

Ráda bych poděkovala vedoucímu bakalářské práce Ing. Miroslavu Čulíkovi, Ph.D. za poskytnuté rady, odbornou pomoc a velice vstřícný přístup.

OBSAH

1. ÚVOD	5
2. POPIS METOD FINANČNÍ ANALÝZY.....	7
2.1 Finanční analýza	7
2.2 Uživatelé finanční analýzy	8
2.2.1 Externí uživatelé	8
2.2.2 Interní uživatelé	8
2.3 Zdroje finanční analýzy	9
2.3.1 Rozvaha	9
2.3.2 Výkaz zisku a ztráty.....	11
2.3.3 Cash Flow	12
2.3.4 Vazby mezi finančními výkazy	13
2.4 Metody finanční analýzy.....	13
2.4.1 Horizontální analýza	14
2.4.2 Vertikální analýza.....	14
2.4.3 Poměrová analýza.....	15
2.4.3.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti	15
2.4.3.2 Ukazatele likvidity	17
2.4.3.3 Ukazatele aktivity.....	18
2.4.3.4 Ukazatele rentability	19
2.5 Srovnání výsledků finanční analýzy.....	22
2.6 Pyramidový rozklad vrcholového ukazatele.....	22
2.7 Analýza odchylek.....	24
2.7.1 Aditivní vazba	25
2.7.2 Multiplikativní vazba.....	25
2.7.2.1 Metoda postupných změn	25
2.7.2.2 Metoda rozkladu se zbytkem.....	25
2.7.2.3 Logaritmická metoda	26
2.7.2.4 Funkcionální metoda	26
3. CHARAKTERISTIKA PODNIKU.....	27
3.1 Představení společnosti	27
3.2 Horizontální analýza	28
3.2.1 Horizontální analýza aktiv.....	28
3.2.2 Horizontální analýza pasiv	29
3.2.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	31
3.3 Vertikální analýza	33

3.3.1	Vertikální analýza aktiv	33
3.3.2	Vertikální analýza pasiv	34
3.3.3	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	35
4.	ANALÝZA RENTABILITY SPOLEČNOSTI A ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ	37
4.1	Vývoj ukazatelů rentability v letech 2005 – 2009	37
4.2	Rentabilita aktiv ROA.....	37
4.3	Rentabilita vlastního kapitálu ROE.....	38
4.3.1	Porovnání ROE a ROA s bezrizikovou sazbou	39
4.4	Rentabilita dlouhodobých zdrojů ROCE	40
4.5	Rentabilita tržeb ROS.....	41
4.6	Rentabilita nákladů ROC	43
4.7	Pyramidový rozklad ROE a analýza odchylek	44
4.7.1	Analýza odchylek pomocí metody postupných změn	44
4.7.2	Analýza odchylek pomocí metody logaritmické	47
4.7.3	Srovnání výsledků analýzy odchylek.....	49
4.8	Srovnání hodnot ukazatelů rentability s odvětvím.....	50
4.9	Závěrečné zhodnocení výsledků	52
5.	ZÁVĚR	55
	Seznam použité literatury.....	57
	Seznam zkratk.....	58
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce.....	59
	Seznam příloh	60

1. Úvod

V současném poměrně nestálém ekonomickém prostředí je znalost finanční situace podniku nezbytná, a to nejen pro podnik samotný, ale také pro externí uživatele ať už jsou to investoři, věřitelé či zákazníci. U velké většiny podniků působících na trhu je zapotřebí analyzovat jejich podnikatelské činnosti a také výsledky, které z nich plynou.

Informace nezbytné k posouzení finančního zdraví podniku je možno získat prostřednictvím finanční analýzy, která je zpracována na základě údajů z účetních výkazů. Tato analýza je nedílnou součástí finančního řízení a rozhodování podniku a v současné době se již úspěšná firma bez tohoto rozboru téměř neobejde.

Mezi nevýznamnější a v praxi také nejužívanější metodu finanční analýzy patří rozbor pomocí poměrových ukazatelů. Výběr vhodných ukazatelů je závislý na oblasti, kterou má podnik v úmyslu analyzovat ať už jde o oblast likvidity, výnosnosti, zadluženosti či aktivity.

Měřítkem schopnosti podniku zhodnocovat vložené zdroje a dosahovat zisku jsou ukazatele rentability, na které bude zaměřená tato bakalářská práce. Rentabilita nebo také ziskovost patří mezi klíčová kritéria při rozhodování manažerů, věřitelů a dalších uživatelů finanční analýzy.

Cílem této bakalářské práce je posouzení finanční situace společnosti z hlediska rentability za období 2005 – 2009 a popsání vývoje ukazatelů v této oblasti. Pro posouzení rentability jsou použity vybrané poměrové ukazatele finanční analýzy doplněné o pyramidový rozklad a analýzu odchylek vybraného klíčového ukazatele rentability.

Práce je rozdělena do pěti základních kapitol. První kapitolu tvoří úvod a pátou závěr.

Druhá kapitola je zaměřena na teoretické popsání metod finanční analýzy a souvisejících oblastí a její hlavní část je zaměřena na popis poměrových ukazatelů a vysvětlení základního smyslu pyramidové soustavy. Tato kapitola tvoří hlavní podklad pro část praktickou.

Praktické využití finanční analýzy je součástí kapitoly třetí a čtvrté. Ve třetí kapitole je stručně charakterizován podnik a následně provedena horizontální a vertikální analýza za období 2005 – 2009.

Čtvrtá kapitola je zaměřena na aplikaci dříve popsaných metod finanční analýzy. Jsou zde obsaženy veškeré výpočty a také komentáře nezbytné k posouzení oblasti rentability dané společnosti. Tato kapitola obsahuje také pyramidový rozklad ROE ve dvou úrovních rozkladu a následně jsou vyčísleny vlivy jednotlivých ukazatelů pyramidové soustavy na celkovou změnu.

Na závěr čtvrté kapitoly je provedeno srovnání oblasti rentability podniku s hodnotami celého zpracovatelského průmyslu a následně závěrečné zhodnocení vývoje finanční situace společnosti.

2. Popis metod finanční analýzy

Tato kapitola se zabývá teoretickým vysvětlením základních pojmů finanční analýzy. Je zde vysvětlena podstata a význam finanční analýzy při řízení podniku. Další část je zaměřena na využití pyramidových rozkladů ukazatele rentability a dále jsou popsány metody sloužící k analýze odchylek.

2.1 Finanční analýza

Finanční analýza nebo také analýza finančního zdraví podniku je nedílnou součástí finančního řízení a rozhodování podniku. Hlavním smyslem finanční analýzy je komplexní posouzení úrovně současné finanční situace podniku. Stejně důležité je i zhodnocení výsledků z minulosti a posouzení vyhlídek finančního zdraví v budoucnosti. Jak uvádí Dluhošová (2010), finanční situaci podniku se rozumí souhrnné vyjádření úrovně všech podnikových aktivit, kterými se firma na trhu prezentuje, včetně promítnutí objemu a kvality výroby, úrovně marketingové a obchodní činnosti nebo například inovační aktivity.

Existuje celá řada způsobů jak definovat pojem finanční analýza. V zásadě nejvýstižnější je ta, která ji definuje jako systematický rozbor dat, která jsou získána především z účetních výkazů. Je tedy zřejmé, že existuje úzká provázanost mezi účetnictvím a rozhodováním podniku. Účetnictví poskytuje nezbytné údaje, které se však vztahují pouze k určitému časovému okamžiku. Z toho důvodu je nezbytné, pro potřeby finančního řízení, podrobit tato data finanční analýze, viz Růčková (2010).

Finanční analýza nezahrnuje pouze finanční řízení, ale určitý vliv má i na podnik jako celek. Využívá se i při marketingové SWOT analýze, kde slouží k určení silných a slabých stránek, které by podnik mohl v budoucnu využít ve svůj prospěch nebo které by jej naopak mohly ohrozit.

Analýza finančního zdraví je důležitá pro management, vlastníky, věřitele a další ekonomické subjekty (uživatele).

V současném nestálém ekonomickém prostředí se úspěšná firma při svém hospodaření již bez rozboru finanční situace neobejde.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace získané prostřednictvím finanční analýzy jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících do kontaktu s podnikem. Tyto uživatele je možno dělit na externí a interní. Zájmy a cíle těchto subjektů se liší. Podle cílů jednotlivých uživatelů je pak zvolena taková metoda, která odpovídá např. časové nebo finanční náročnosti.

2.2.1 Externí uživatelé

Investoři (vlastníci) jsou pro podnik poskytovateli kapitálu. Sledují zejména informace o finanční výkonnosti. Prostřednictvím finanční analýzy si ověřují, jestli jsou investované prostředky patřičně zhodnocovány a jak podnik nakládá s poskytnutými zdroji.

Banky a ostatní věřitelé využívají údaje o finančním zdraví podniku v situacích, kdy se rozhodují o poskytnutí úvěru. Sledují především schopnost podniku dostát svým závazkům a to z důvodu zjištění platební schopnosti.

Stát a státní orgány kontrolují zejména plnění daňové povinnosti. Dále také získaná data využívají pro potřeby statistických šetření, ke kontrole podniků se státní majetkovou účastí nebo při přidělování různých finančních výpomocí jako jsou např. dotace, garance úvěrů aj.

Dodavatelé se zajímají o schopnosti podniku hradit splatné závazky. Jak tvrdí Kislingerová (2010) dodavatelé sledují zejména solventnost, likviditu a zadluženost. Důležité jsou i předpoklady pro navázání dlouhodobých obchodních vztahů.

Odběratelé soustřeďují svou pozornost na příznivou finanční situaci dodavatele a to hlavně z důvodu předcházení problémů s vlastní výrobou.

Konkurence používá data finančních výkazů a analýz ke srovnání vlastních výsledků s podniky podobného zaměření nebo k porovnání výsledků celého odvětví.

2.2.2 Interní uživatelé

Manažeři využívají informace finančních analýz k operativnímu i strategickému řízení podniku. Disponují i daty, která nejsou veřejně dostupná ostatním uživatelům. V krátkodobém časovém horizontu sledují zejména platební schopnost podniku. V delším časovém období je

zkoumána struktura zdrojů a finanční nezávislost podniku. Pro management podniku je neméně důležitá také ziskovost.

Zaměstnanci a odbory mají pochopitelně velký zájem na prosperitě a finanční stabilitě podniku. To z důvodu jistoty zaměstnán nebo různých dalších výhod poskytovaných zaměstnavatelem.

2.3 Zdroje finanční analýzy

Data nezbytná pro finanční analýzu jsou čerpána především z účetních výkazů. Tato data by měla být správná, komplexní a očištěna o různé vlivy zkreslující zjištěné výsledky.

Základním zdrojem informací jsou především **výkazy finančního účetnictví**, ty slouží k čerpání informací především externím uživatelům. Mezi tyto výkazy patří rozvaha, která podává informace o struktuře majetku a zdrojích jeho krytí, dále je to výkaz zisku a ztráty (tvorba a užití VH) a v neposlední řadě výkaz Cash Flow, který zaznamenává pohyb peněžních prostředků.

Výkazy vnitropodnikového účetnictví jsou dalším klíčovým zdrojem dat. Dle Dluhošové (2010) tyto výkazy nepodléhají žádné jednotné metodické úpravě a každý podnik si je vytváří podle vlastních potřeb. Patří mezi ně např. výkazy, které zobrazují vynakládání podnikových nákladů v různých členěních. Tyto výkazy nejsou dostupné externím uživatelům.

Údaje, které jsou potřebné pro finanční analýzu lze zařadit do tří kategorií:

- finanční informace (účetní výkazy, výroční zprávy aj.),
- kvantifikovatelné nefinanční informace (firemní statistiky),
- nekvantifikovatelné informace (např. zprávy vedoucích pracovníků, prognózy).

2.3.1 Rozvaha

Rozvaha zachycuje stav majetku podniku (aktiv) a zdrojů krytí tohoto majetku (pasiv) k určitému okamžiku, kterým je většinou poslední den účetního období.

Platí zde **princip bilanční rovnosti**, který znamená, že podnik nemůže vlastnit více majetku, než má zdrojů a naopak. Toto pravidlo lze zapsat:

$$AKTIVA = PASIVA.$$

Aktiva znázorňují majetkovou strukturu podniku a jsou rozdělena do dvou základních složek, kterými jsou **dlouhodobý majetek** (stálá aktiva) a **oběžný majetek** (oběžná aktiva). Zjednodušeně lze říci, že stálá aktiva si zachovávají svou původní podobu, odepisují se a jejich hodnota je postupně přenášena do hodnoty produkce, viz Grünwald (2007). Oběžná aktiva jsou obvykle spotřebována jednorázově, případně jejich doba použitelnosti nepřesahuje jeden rok.

Jako **pasiva** jsou označovány zdroje krytí majetku a zachycují strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je majetek financován. Základním hlediskem pro členění pasiv je vlastnictví. Podle tohoto hlediska se zdroje financování dělí na dvě základní složky a to jsou **vlastní kapitál** (vlastní zdroje) a **cizí zdroje** (cizí kapitál). Při členění zdrojů krytí se respektuje také časové hledisko, podle kterého se rozlišují pasiva na krátkodobá a dlouhodobá. Hlavní složkou vlastních zdrojů je základní kapitál. Způsob a výše jeho tvorby je dána zákonem. Dále jsou to např. kapitálové fondy, výsledky hospodaření (VH běžného účetního období, VH minulých let) a další. Cizí zdroje představují závazky podniku nebo také například rezervy, které si podnik sám vytváří.

Základní složky aktiv a pasiv jsou dále členěny do skupin, které jsou ve zjednodušené formě znázorněny na obrázku níže.

Obr. 2. 1 Struktura rozvahy

AKTIVA	PASIVA
Pohledávky za upsaný ZK	Vlastní kapitál
Dlouhodobý majetek	Základní kapitál
Dlouhodobý nehmotný majetek	Kapitálové fondy
Dlouhodobý hmotný majetek	Fondy ze zisku
Dlouhodobý finanční majetek	VH minulých let
Oběžná aktiva	VH běžného účetního období
Zásoby	Cizí zdroje
Dlouhodobé pohledávky	Rezervy
Krátkodobé pohledávky	Dlouhodobé závazky
Krátkodobý finanční majetek	Krátkodobé závazky
Ostatní aktiva	Bankovní úvěry a výpomoci
Časové rozlišení	Ostatní pasiva
	Časové rozlišení

Zdroj: Dluhošová (2010)

2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

„Výkaz zisku a ztráty je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období“ tvrdí Růčková (2010, s. 31). Smyslem VZZ je zjištění výše a způsobu tvorby jednotlivých složek výsledku hospodaření. Podává informace o schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál. Výkaz zisku a ztráty zahrnuje náklady a výnosy za běžné období. Nákladové a výnosové položky jsou zachycovány v období, ke kterému se věcně a časově vztahují. Podstata VZZ může být zjednodušeně vyjádřena jako:

$$VÝNOSY - NÁKLADY = VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ.$$

Náklady jsou peněžní prostředky, které podnik účelně vynaložil k dosažení výkonů (výnosů). Představují spotřebu výrobních činitelů vyjádřenou v peněžním vyjádření. Se vznikem nákladu je obvykle spojen úbytek majetku či vznik závazku.

Kovanicová (2009) definuje **výnosy** jako zvýšení ekonomického prospěchu během účetního období, a to ve formě přírůstku peněžních, případně i nepeněžních aktiv anebo také ve formě specifických případů snížení či zániku závazku.

Položky nákladů a výnosů jsou rozděleny do oblastí tvořící podnikatelské aktivity, jimiž jsou **provozní, finanční a mimořádná činnost**.

Provozní VH je rozdíl mezi výnosy a náklady ze základních, opakujících se aktivit. U výrobních podniků jsou to zejména tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, od kterých se odečtou náklady vynaložené na výrobní spotřebu (spotř. materiálu, energie aj.), osobní náklady (mzdy, SP a ZP), daně a poplatky a odpisy. U podniků provádějících obchodní činnost tvoří tento VH především položka obchodní marže, tj. rozdíl mezi tržbami a náklady vynaloženými na prodané zboží.

Finanční VH souvisí se způsobem financování a vztahuje se k finančním úkonům podniku.

Mimořádný VH představuje rozdíl mezi mimořádnými výnosy a mimořádnými náklady, které vznikají v důsledku nepravidelných a neočekávaných aktivit podniku. Patří sem například náklady zaviněné změnou způsobu oceňování majetku, vzniklé manka a škody nebo naopak přebytky na finančních účtech apod.

Součet výsledků hospodaření z provozní a finanční činnosti se označuje jako **VH za běžnou činnost**. Ten je poté ještě snížen o splatnou daň.

Pro potřeby finanční analýzy se užívají různé typy zisku. Nejpoužívanější typy zisku a odlišnosti mezi nimi jsou uvedeny na Obr. 2. 2.

Obr. 2. 2 Nejpoužívanější kategorie zisku

ZISK
Hospodářský výsledek za účetní období (EAT)
+ daň z příjmů za mimořádnou činnost
+ daň z příjmů za běžnou činnost
= Zisk před zdaněním (EBT)
+ nákladové úroky
= Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)
+ odpisy
= Zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA)

Zdroj: Kislingerová (2010)

2.3.3 Cash Flow

„Účelem analýzy výkazu peněžních toků je objasnit hlavní faktory, které ovlivňují příjem, výdej hotovosti a z toho plynoucí stav hotovosti k určitému okamžiku“, tvrdí Dluhošová (2010, s. 59).

Výkaz CF slouží k posouzení skutečné finanční situace podniku. Informuje o peněžních tocích v celém průběhu účetního období. Těmito peněžními toky jsou **příjmy** (přírůstky) a **výdaje** (úbytky) PP a peněžních ekvivalentů (ceniny, peníze na účtu, peníze na cestě).

Pro vykázání peněžních toků lze použít dvě metody:

- **přímá metoda** – představuje skutečné sledování příjmů a výdajů za jednotlivé hospodářské operace,
- **nepřímá metoda** – spočívá v transformaci VH do pohybu PP. Výsledek hospodaření se dále upravuje o nepeněžní operace, jako jsou změny majetku a zdrojů krytí.

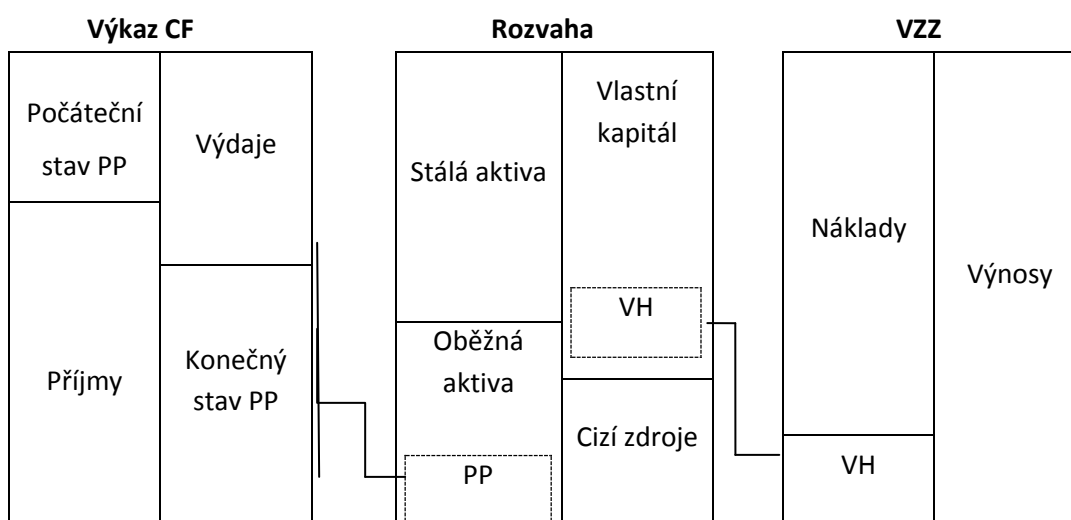
Přehled o peněžních tocích je možno rozčlenit podle základních činností podniku na tři části, a to CF z **provozní, investiční a finanční činnosti**.

2.3.4 Vazby mezi finančními výkazy

Všechny tři dosud popsané finanční výkazy vzájemně souvisejí. Osou tohoto **tříbilančního systému** je rozvaha, která ve formě bilance zobrazuje stavové veličiny stavu majetku a finančních zdrojů krytí tohoto majetku. VZZ znázorňuje tvorbu zisku, který je zde chápan jako přírůstek vlastního kapitálu. Cash Flow vysvětluje změny peněžních prostředků, které jsou součástí aktiv.

Výsledek hospodaření je spojovacím prvkem výkazu zisku a ztráty a rozvahy. Peněžní prostředky jsou spojovací položkou rozvahy a výkazu CF.

Obr. 2. 3 Vzájemné vazby mezi výkazy



Zdroj: Dluhošová (2010)

2.4 Metody finanční analýzy

Finanční analýzu lze provádět různými způsoby v závislosti na konkrétních potřebách daného podniku. Volba metody musí být učiněna s ohledem na **účelnost**, to znamená, že zvolená metoda musí odpovídat cíli, kterého má být dosaženo. Dalším kritériem je **nákladnost**. Náklady by měly být přiměřené jejich návratnosti. A v neposlední řadě by měla být brána v potaz **spolehlivost** (spolehlivá a kvalitní data), viz Růčková (2010).

Metody zpracování finanční analýzy lze členit různě. Do **základního členění** patří:

- **deterministické metody**, kam patří horizontální a vertikální analýza nebo jejich kombinace, dále poměrová analýza, analýza soustav ukazatelů a v neposlední řadě analýza citlivosti,

- **matematicko-statistické metody**, mezi které se řadí analýza regresní, diskriminační, analýza rozptylu a testování statistických hypotéz.

Pro potřeby této bakalářské práce jsou zde podrobněji popsány tři z metod deterministických, a to analýza trendů, analýza struktury a poměrová analýza.

2.4.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza nebo také analýza trendů patří do metod deterministických, v širším členění do metod absolutních. **Zabývá se časovými změnami souhrnných ukazatelů**, jako jsou např. aktiva, pasiva, náklady, výnosy a další. Analýza trendů je vhodný způsob jak kvantifikovat meziroční změny těchto ukazatelů.

Jedná se o metodu, která pracuje pouze s údaji z účetních výkazů a jejím principem je provedení procentního rozboru těchto výkazů. Je potřeba pracovat s údaji z dostatečně dlouhého časového období. Čím delší je časová řada, tím jsou výsledky přesnější a tím vyšší vypovídací schopnost analýza má.

Změnu ukazatelů lze vyčíslit procentně (relativně) i absolutně. Způsob výpočtu je znázorněn ve vzorcích:

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1}, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

přičemž U_t je hodnota ukazatele, t je běžný rok a $t - 1$ je rok předchozí.

2.4.2 Vertikální analýza

Analýza struktury patří mezi procentní rozborovou techniku, proto je také někdy označována jako procentní rozbor komponent. Podle Kislingerové (2010) jsou východiskem absolutní ukazatele, což jsou jak stavové, tak tokové veličiny, které tvoří obsah účetních výkazů. Slouží k **posouzení podílu jednotlivých složek na zvolené základně**, kterou mohou být např. aktiva či pasiva, náklady nebo tržby atd. Zabývá se vnitřní strukturou vybraného souhrnného ukazatele. Stejně jako u horizontální analýzy je třeba pracovat s daty v delším časovém horizontu, aby bylo dosaženo co nejpřesnějších výsledků.

Používá se ke srovnání výsledků podniku se srovnatelnými podniky v odvětví či k porovnání výkazů v rámci vnitropodnikových útvarů.

Vzorec pro výpočet podílů dílčích složek na celkové zvolené základně:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\Sigma U_i}, \quad (2.3)$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele a ΣU_i je velikost souhrnného ukazatele.

„Horizontální a vertikální analýza identifikuje klíčové okamžiky ve vývoji finanční situace na pozadí událostí v hospodářském prostředí a v životě podniku“, tvrdí o těchto dvou metodách Grünwald, Holečková (2007, s. 147).

Nevýhodou těchto dvou metod však je, že ukazuje změny vybraných ukazatelů, ale nevysvětluje příčiny těchto změn.

2.4.3 Poměrová analýza

Finanční analýza zpracovaná **prostřednictvím poměrových ukazatelů** je nejčastěji používaným rozborovým postupem. To je dáno i tím, že tato metoda vychází výhradně z dat, která jsou obsažena v účetních výkazech, tedy jsou veřejně dostupná a mají k nim přístup také externí uživatelé.

Růčková (2010, s. 47) tvrdí, že „poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo k jejich skupině“. Tyto ukazatele pokrývají veškeré složky výkonnosti podniku, viz Kislingerová (2010).

Výhodou této metody je možnost srovnání výkazů firem za více období nebo porovnání finanční situace mezi více podniky podobného zaměření. Výsledky poměrové analýzy jsou také výchozími body pro konstrukci finančních modelů.

Základními ukazateli poměrové finanční analýzy **jsou ukazatele finanční stability a zadluženosti, likvidity, aktivity a ukazatele rentability**. Tyto ukazatele budou blíže popsány v následujícím textu.

2.4.3.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Finanční stabilitou se rozumí schopnost podniku vytvářet a dlouhodobě udržovat rovnováhu mezi podnikovými aktivy a zdroji jejich krytí. Je charakterizována strukturou zdrojů financování firmy.

Ukazatele zadluženosti sledují vztah mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji. „Pojem zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv cizí zdroje.

Dnes je prakticky u velkých podniků nemyslitelné, aby podnik financoval všechna svá aktiva z kapitálu vlastního nebo naopak jen z kapitálu cizího“ říká Kislingerová (2010, s. 85).

Podíl vlastního kapitálu na aktivech patří mezi nejdůležitější ukazatele zadluženost pro hodnocení celkové finanční situace, viz Růčková (2010). Tento ukazatel udává do jaké míry je podnik schopen financovat majetek z vlastních zdrojů. Čím vyšší je tento ukazatel, tím je podnik v oblasti financování samostatnější. Pro výpočet slouží vzorec:

$$\text{podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}}. \quad (2.4)$$

Stupeň krytí stálých aktiv vyjadřuje, do jaké míry jsou stálá aktiva kryta dlouhodobým kapitálem. Trend tohoto ukazatele by měl být rostoucí, protože čím vyšších hodnot ukazatel dosahuje, tím lepší je i finanční stabilita firmy. Výpočet ukazatele je tedy:

$$\text{stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}}. \quad 2.5$$

Podle Dluhošové (2010) jsou tyto základní ukazatele doplněny mnoha dalšími, pomocí nichž je hodnocena majetková struktura podniku a jako příklad uvádí tři následující ukazatele:

$$\text{podíl stálých aktiv} = \frac{\text{stálá aktiva}}{\text{aktiva}}, \quad (2.6)$$

$$\text{podíl oběžných aktiv} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{aktiva}}, \quad (2.7)$$

$$\text{podíl zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{aktiva}}. \quad (2.8)$$

Majetkový koeficient nebo také finanční páka dává do poměru celková aktiva k vlastnímu kapitálu. Tento ukazatel vyjadřuje, kolik Kč aktiv připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Hodnota koeficientu stoupá s růstem podílu cizího kapitálu, z toho důvodu jsou preferovány stabilní hodnoty ukazatele. Vzorec pro výpočet finanční páky je:

$$\text{majetkový koeficient} = \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad 2.9$$

Ukazatel celkové zadluženosti, který je někdy také nazýván jako ukazatel věřitelského rizika, charakterizuje do jaké míry je majetek podniku financován cizím kapitálem. „Obecně

platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů,“ viz Růčková (2010, s. 58). Výpočet vychází ze vzorce:

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{aktiva}}. \quad (2.10)$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu udává, jaká je zadluženost vlastních zdrojů. Dle Dluhošové (2010) by se hodnoty ukazatele u stabilních společností měly pohybovat v rozmezí 80 – 120 %. Výpočet je prováděn pomocí vzorce:

$$\text{ukazatel zadluženosti VK} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.11)$$

Úrokové krytí ukazuje velikost bezpečnostního polštáře pro věřitele, viz Růčková (2010). Tento ukazatel udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Podle zjištěných hodnot lze zjistit, jak efektivně podnik hospodaří. K výpočtu se používá vzorec:

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}, \quad (2.12)$$

kde *EBIT* je zisk před úroky a zdaněním.

Úrokové zatížení vyjadřuje jakou část zisku před zdaněním (*EBIT*) odčerpají nákladové úroky. Čím je tento ukazatel nižší, tím vyšší podíl CZ si podnik může dovolit. Hodnota ukazatele se vypočte:

$$\text{úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{EBIT}. \quad (2.13)$$

2.4.3.2 Ukazatele likvidity

Pojem likvidita představuje schopnost podniku hradit své závazky v dané výši a v určeném čase. Pro dlouhodobou existenci podniku je likvidita nezbytnou podmínkou. Likvidita závisí na tom, jak rychle je podnik schopen přeměnit majetek na peněžní prostředky a ty pak použít na úhradu splatných závazků. V této části jsou popsány tři základní ukazatele.

Celková (běžná) likvidita udává, jak jsou krátkodobé závazky jištěny oběžným majetkem, to znamená, kolikrát oběžná aktiva tyto závazky pokrývají. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je udržení platební schopnosti pravděpodobnější. Hodnoty by se měly pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5.

Běžná likvidita se vypočte:

$$\text{celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.14)$$

Pohotová likvidita vyjadřuje jistění krátkodobých závazků oběžným majetkem. Na tomto stupni je oběžný majetek očištěn o nejméně likvidní složky, kterými jsou zásoby. Doporučené hodnoty by se měly pohybovat v pásmu od 1,0 do 1,5. Vzorec pro výpočet hodnoty této likvidity je:

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.15)$$

Okamžitá (hotovostní) likvidita je významná především z krátkodobého hlediska. Zahrnuje pouze nejlikvidnější části oběžného majetku (peníze na účtech a v hotovosti, krátkodobé cenné papíry apod.). Tento ukazatel je poměrně nestabilní a vypočte se následovně:

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.16)$$

2.4.3.3 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele měří schopnost podniku využívat investované finanční prostředky. Analýza ukazatelů aktivity slouží především ke zjištění, jak společnost hospodáří s aktivy a jejich složkami. Jedná se o ukazatele typu doby obratu nebo obratovosti, které jsou využívány pro řízení aktiv, viz Dluhošová (2010).

Doba obratu udává, za jak dlouho se určitá část aktiv přemění na peněžní prostředky. Rychlost obratu (obrátky) vyjadřuje, kolikrát se určitá položka majetku přemění na jinou položkou (na PP) v průběhu daného časového období.

Obrátka celkových aktiv je komplexní ukazatel, který měří intenzitu využívání celkového podnikového majetku. Čím je ukazatel vyšší, tím efektivněji je majetek podniku využíván. Slouží především pro potřeby mezipodnikového srovnání. K výpočtu počtu obrátů slouží vzorec:

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}. \quad (2.17)$$

Doba obratu aktiv udává délku období, které je nezbytné k uskutečnění obratu. Hodnota tohoto ukazatele, zpravidla vyjádřena ve dnech, je dána strukturou majetku. Čím je větší podíl stálých aktiv, tím je hodnota ukazatele vyšší. Pro zjištění počtu dnů se užívá vzorec:

$$doba\ obratu = \frac{aktiva \cdot 360}{tržby}. \quad (2.18)$$

Doba obratu zásob charakterizuje úroveň běžného provozního řízení a je žádoucí ji udržovat na technicky a ekonomicky zdůvodněné výši, uvádí Dluhošová (2010). Tento ukazatel udává, kolik dní je oběžný majetek vázán ve formě zásob. Vzorec pro výpočet je:

$$doba\ obratu = \frac{zásoby \cdot 360}{tržby}. \quad (2.19)$$

Doba obratu pohledávek udává, jak dlouhou dobu je majetek podniku vázán ve formě pohledávek, tedy kolik dní trvá, než jsou faktury v průměru splaceny. Ukazatel doby obratu vypovídá o platební morálce odběratelů. Průměrný počet dní zaplacení faktury se zjistí podle vzorce:

$$doba\ obratu = \frac{pohledávky \cdot 360}{tržby}. \quad (2.20)$$

Doba obratu závazků informuje o počtu dní, po které zůstávají závazky podniku neuhrazeny, tedy za jak dlouho jsou průměrně placeny dodavatelské faktury. Tento ukazatel charakterizuje platební disciplínu společnosti. Průměrná doba, na kterou dodavatelé poskytují obchodní úvěr, se vypočítá takto:

$$doba\ obratu = \frac{závazky \cdot 360}{tržby}. \quad (2.21)$$

2.4.3.4 Ukazatele rentability

Rentabilita nebo také výnosnost vloženého kapitálu slouží jako měřítko schopnosti firmy vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku prostřednictvím investovaného kapitálu. Ukazatele rentability „zobrazují pozitivní nebo naopak negativní vliv řízení aktiv, financování firmy a likvidity na rentabilitu. Všechny ukazatele mají podobnou interpretaci, neboť udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele“, uvádí Kislingerová (2010, s. 72).

Obecně lze říci, že ukazatele rentability slouží k hodnocení celkové efektivnosti podnikových aktivit a měly by mít v čase rostoucí tendenci. „Jedná se o ukazatele, které jednoznačně budou nejvíce zajímat akcionáře a potenciální investory“ říká Růčková (2010, s. 51). Avšak svůj význam mají i pro ostatní uživatele finanční analýzy.

Rentabilita je vyjadřována poměrem určitého typu zisku k částce vloženého kapitálu. Pro účely zjištění hodnot ukazatelů ziskovosti se užívají tři kategorie zisku, a to:

- EBIT (zisk před odečtením úroků a daní),
- EBT (zisk před zdaněním),
- EAT (čistý zisk, v účetnictví nazýván jako VH za účetní období po zdanění).

Rentabilita aktiv bývá někdy označována také jako produkční síla. Tento ukazatel vyjadřuje celkovou efektivnost firmy či její výdělečnou schopnost. Odráží celkovou výnosnost vloženého kapitálu, přičemž se nebere v potaz to, z jakých zdrojů byl tento kapitál financován. Zjištěná hodnota vyjadřuje, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč celkového podnikového majetku. Čím vyšších hodnot ukazatel ROA dosahuje, tím lépe firma zhodnocuje kapitál vložený do podnikání.

ROA (*Return od Assets*) lze vypočítat dvěma způsoby, které se liší podle zvoleného typu zisku (EBIT nebo EAT). Jeden vzorec je tedy:

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}. \quad (2.22)$$

Tvar ukazatele, ve kterém je použit EBIT, je nejkompexnějším ukazatelem. Tento způsob je vhodný zejména pro účely mezipodnikového srovnání, v případě, kdy jsou mezi sebou porovnávány podniky s odlišnou strukturou financování.

Druhá možnost zahrnuje použití čistého zisku, který je zvýšen o zdaněné úroky:

$$ROA = \frac{EAT + úroky \times (1 - t)}{aktiva}, \quad (2.23)$$

kde t představuje sazbu daně z příjmů.

Tato forma zohledňuje odměny nejen vlastníků, ale i věřitelů. Respektování tohoto faktoru umožňuje srovnání podniků s různým podílem cizích zdrojů ve finanční struktuře.

Rentabilita vlastního kapitálu měří výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku. Vyjadřuje celkovou výnosnost vlastního kapitálu. Poměr zisku a vlastních zdrojů

udává, kolik Kč čistého zisku připadá na 1 Kč kapitálu vlastního. Podle Dluhošové (2010) je úroveň ukazatele ROE (*Return on Equity*) nutně závislá na rentabilitě celkového kapitálu a úrokové míře cizího kapitálu.

Nárůst tohoto ukazatele může být způsoben např. zlepšením výsledku hospodaření, snížením podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu nebo pokles úrokové míry kapitálu cizího.

Výnosnost vlastního kapitálu by měla být vyšší než bezriziková úroková míra¹. V opačném případě, tedy pokud hodnoty ukazatele ROE jsou dlouhodobě nižší než tato bezriziková sazba, je podnik odsouzen k zániku, z důvodu neochoty investorů vkládat své peněžní prostředky do neperspektivní společnosti. K výpočtu rentability vlastního kapitálu slouží vzorec:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.24)$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů nebo také rentabilita celkového investovaného kapitálu je ukazatel, který udává míru výnosnosti dlouhodobého kapitálu, který je použit na financování majetku. Jinak také lze říci, že hodnotí ziskovost dlouhodobě investovaného kapitálu. ROCE (*Return on Capital Employed*) je velmi často využíván k mezipodnikovému srovnávání. Výpočet tohoto ukazatele se provádí podle vzorce:

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}}. \quad (2.25)$$

Rentabilita tržeb vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při určité úrovni tržeb, tedy jak efektivně podnik zhodnocuje své tržby. Do tržeb jsou zpravidla zahrnovány tržby za prodej vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží. Tento ukazatel bývá používán zejména pro mezipodnikové srovnání a srovnání v čase. ROS (*Return on Sales*) je možno zjistit dvěma způsoby. Pokud je za zisk zvolen EBIT, ukazatel bývá označován jako **provozní rentabilita tržeb**:

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{tržby}}. \quad 2.26$$

Druhá varianta pracuje s čistým ziskem:

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}}. \quad (2.27)$$

¹ Úroková míra bezrizikových cenných papírů. Výnosnost CP, která je garantovaná státem.

V případě využití EAT se jedná o vyjádření tzv. **ziskové marže**. Ukazatel čisté rentability tržeb vyjadřuje, kolik Kč čistého zisku dokáže podnik vyprodukovat na 1 Kč tržeb.

Rentabilita nákladů (ROC – *Return on Costs*) může být považována jako doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb. Bývá využíván poměrně často. Tento ukazatel udává, kolik Kč čistého zisku podnik získá vložení 1 Kč celkových nákladů. Čím je ukazatel rentability nákladů vyšší, tím lépe (efektivněji) jsou celkové náklady zhodnoceny. K výpočtu úrovně tohoto ukazatele se užívá vzorec:

$$ROC = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}}. \quad (2.28)$$

2.5 Srovnání výsledků finanční analýzy

„Základem posuzování finančně ekonomické situace firmy pomocí určité soustavy poměrových ukazatelů je srovnávání. Toto srovnávání může být prováděno vůči normě, dále v prostoru nebo v čase“ viz Dluhošová (2010, s. 75).

Srovnávání s normou je porovnání zjištěných hodnot jednotlivých ukazatelů s předem stanovenými hodnotami. Tyto hodnoty mohou být průměrné, minimální nebo maximální. Z důvodu obtížného zohledňování specifík daného podniku se v praxi příliš nedoporučuje využívat těchto norem. Tento způsob je považován za nejméně vypovídající, tudíž i nejméně vhodný.

Srovnávání v prostoru funguje na podobném principu jako srovnávání s normou. Jde vlastně o tzv. mezipodnikové porovnání. Hlavní smyslem je porovnat ukazatele podniku se stejnými ukazateli ostatních firem za určité časové období. Je nutno rozdělit firmy do skupin, ve kterých budou zařazeny pouze podniky srovnatelného zaměření. Při užití této metody je nutno respektovat časovou, oborovou a legislativní srovnatelnost.

Srovnávání v čase použitelné pouze tehdy, pokud údaje pocházejí ze stejného období a ze stejně dlouhého časového horizontu. Tento přístup spočívá ve vypracování trendové analýzy, jde o porovnávání a hodnocení časových řad.

2.6 Pyramidový rozklad vrcholového ukazatele

Podle Dluhošové (2010) je základní myšlenkou pyramidové soustavy **postupný rozklad vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí**.

Rozklady vybraných ukazatelů se provádí z důvodu vyčíslení vlivů změny jednotlivého ukazatele na klíčový parametr (ROE, ROA, ROS). Jednotlivé poměrové ukazatele mají omezenou vypovídací schopnost, proto byly vytvořeny pyramidové soustavy poměrových ukazatelů. Pyramidový rozklad umožňuje odhalit vzájemné vazby mezi ukazateli a také analyzovat složité vnitřní vztahy v rámci celé pyramidy. Nejznámějším a také nejužívanějším je Du Pontův rozklad².

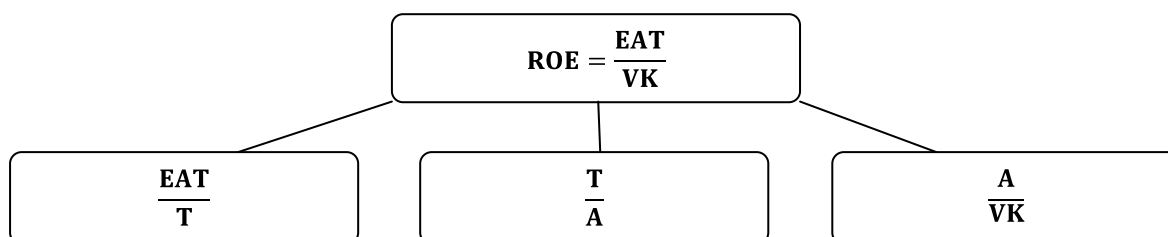
Prostřednictvím pyramidových soustav je možno identifikovat silné a slabé stránky finanční výkonnosti podniku.

Výše ukazatele ROE je ovlivňována dvěma hlavními skupinami ukazatelů, a to skupinou, která vyjadřuje produkční sílu podniku a také vytváří zisk. Druhá skupina charakterizuje dělení tohoto zisku.

Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu je možno provést ve dvou úrovních rozkladu. První stupeň rozkladu je znázorněn na Obr. 2. 4. Na tomto prvním stupni rozkladu figurují tyto ukazatele:

- rentabilita tržeb = $\frac{EAT}{T}$,
- obrat aktiv = $\frac{T}{A}$,
- finanční páka = $\frac{A}{VK}$.

Obr. 2. 4 První úroveň rozkladu ROE



Ke zjištění konkrétních dílčích ukazatelů, které ovlivňují ROE, není tento základní rozklad dostatečný. Z toho důvodu se v praxi využívá podrobnější rozklad:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.29)$$

kde $\frac{EAT}{EBT}$ je daň. redukce zisku, $\frac{EBT}{EBIT}$ úroková redukce zisku, $\frac{EBIT}{T}$ prov. rentabilita tržeb,

² Podle společnosti Du Pont de Nomeurs, ve které byl poprvé tento rozklad použit.

$\frac{T}{A}$ představuje obrat aktiv a $\frac{A}{VK}$ finanční páku.

Daňová redukce zisku udává, o kolik se sníží zisk po splnění daňové povinnosti. *Úroková redukce* vyjadřuje, jak velká část zisku je odčerpána splacením úroků. *Rentabilita tržeb, obrat aktiv a finanční páka* jsou blíže popsány v předchozích podkapitolách.

Ukazatel úrokové redukce a finanční páky působí protichůdně. Růst finanční páky by měl napomáhat ke zvyšování rentability VK, avšak zvýšení podílu CZ bývá většinou doprovázeno zvýšením úroků, tudíž ukazatel úrokové redukce klesá a tím klesá i rentabilita vlastního kapitálu. Spojením vlivu těchto dvou ukazatelů vzniká **ziskový účinek finanční páky**. Na vývoj ROE má ziskový účinek pozitivní vliv, pokud je jeho hodnota vyšší než jedna.

2.7 Analýza odchylek

Tato metoda slouží k hlubší analýze vlivu jednotlivých částí rozkladu ukazatele ROE. Analýza odchylek vyčísluje vlivy jednotlivých ukazatelů na změnu klíčového ukazatele, tedy vyjadřuje, jak změna dílčího ukazatele přispěla ke změně hodnoty ROE. Lze říci, že odchylka vrcholového parametru je součet vlivů dílčích ukazatelů:

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i}, \quad (2.30)$$

přičemž x je sledovaný ukazatel, Δy_x je přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele, a_i je dílčí vysvětlující ukazatel, Δx_{a_i} je vliv dílčího ukazatele na analyzovaný ukazatel x , viz Dluhošová (2010).

Při použití této metody je třeba rozlišit odchylku **absolutní**:

$$\Delta x = x_1 - x_0, \quad (2.31)$$

zde Δx vyjadřuje absolutní změnu ukazatele, x_1 je hodnota dílčího ukazatele za běžné období a x_0 za základní období.

Druhým vlivem, který je možno analyzovat je **relativní** odchylka:

$$\Delta x = \frac{x_1 - x_0}{x_0}, \quad (2.32)$$

kde je relativní změna ukazatele vyjádřena pomocí Δx , x_1 a x_0 jsou opět hodnoty běžného a základního období.

V pyramidových soustavách lze vyjádřit vlivy aditivní nebo multiplikativní vazbou.

2.7.1 Aditivní vazba

„Vyčíslení vlivů u aditivní vazby je obecně platné a celková změna je rozdělena podle poměru změny ukazatele na celkové změně ukazatelů“, uvádí Dluhošová (2010, s. 34). Aditivní vazba představuje součet nebo rozdíl vlivů dílčích ukazatelů, změna ukazatele je vyjádřena takto:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\Sigma a_i} \cdot \Delta a_x, \quad (2.33)$$

v tomto vzorci platí, že $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$.

2.7.2 Multiplikativní vazba

Vyčíslení změn pomocí multiplikativních vztahů vyžaduje složitější propočty. Platí, že analytické ukazatele jsou spojeny součinem nebo podílem. Podle řešení multiplikativních vazeb se rozlišují čtyři základní metody, a to **metoda postupných změn**, **logaritmická**, **funkcionální** a **metoda rozkladu se zbytkem**.

2.7.2.1 Metoda postupných změn

Tato metoda vychází z principu zkoumání vlivu jednoho z analyzovaných ukazatelů za předpokladu neměnných hodnot ostatních ukazatelů. Celková změna je rozdělena mezi dílčí vlivy. Postupné změny jsou však nedostatkem této metody, protože v praxi obvykle změny probíhají zároveň. Změny jsou vyčísleny následovně:

$$\begin{aligned} \Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}. \end{aligned} \quad (2.34)$$

2.7.2.2 Metoda rozkladu se zbytkem

Metoda rozkladu se zbytkem vede k jednoznačnému rozkladu analyzovaného ukazatele a je založena na násobení rozdílu hodnot každého z analytických ukazatelů s hodnotami ostatních ukazatelů základního období. Poslední část rozkladu (zbytek) se připisuje společnému působení všech ukazatelů, jak uvádí Marinič (2008). Při větším počtu

analytických ukazatelů může být interpretace zbytku velmi problematická. V případě součinu tří ukazatelů je tato metoda vyjádřena vztahem:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3},\end{aligned}\tag{2.35}$$

kde R představuje zbytek, který je dále vyjádřen jako:

$$R = \Delta y_x - \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} + \Delta a_2 \cdot a_{3,0} + a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}.\tag{2.36}$$

2.7.2.3 Logaritmická metoda

Logaritmická metoda odráží současné změny všech ukazatelů při vysvětlení jednotlivých změn. Součet vlivu dílčích ukazatelů vyjádří celkovou změnu analyzovaného ukazatele.

Výpočet je složitější než u předešlých metod, proto je také považována za nejpřesnější. To i z toho důvodu, že při výpočtu nevzniká zbytek a velikosti odchylek nejsou závislé na pořadí vysvětlujících ukazatelů. Nevýhodou této metody však je, že nelze použít záporné hodnoty indexu, protože z této hodnoty by nebylo možno vypočíst logaritmus. K vyčíslení vlivů slouží vzorec:

$$\Delta x_{a_1} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x,\tag{2.37}$$

přitom index analyzovaného ukazatele je vyjádřen vztahem:

$$I_x = \frac{x_1}{x_0},$$

a dílčí ukazatel vztahem:

$$I_a = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}.$$

2.7.2.4 Funkcionální metoda

U této metody je brán v potaz současný vliv všech ukazatelů při vysvětlení dílčích ukazatelů, viz Dluhošová (2010). Zohledňuje diskrétní výnosy, které umožňují užití záporných hodnot jednotlivých ukazatelů. Při součinu tří dílčích ukazatelů jsou změny vyčísleny následovně:

$$\Delta x_{a_1} = \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_1} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_2} \cdot R_{a_3} \right) \cdot \Delta y_x.\tag{2.38}$$

3. Charakteristika podniku

V této části bakalářské práce je stručně představena analyzovaná společnost. V dalších podkapitolách je provedena analýza vývojových trendů vybraných souhrnných ukazatelů pomocí horizontální analýzy a následně rozbor struktury majetku, nákladů a výnosů společnosti prostřednictvím vertikální analýzy.

3.1 Představení společnosti

Analyzovaná společnost byla založena v roce 1992 jako spol. s r. o. Hlavní podnikatelskou aktivitou firmy je výroba hliníkových a ocelových produktů různých typů. Mezi vedlejší činnosti podnikání patří také kovoobrábění, nástrojářství, výroba kartáčnického a konfekčního zboží a dalších výrobků zpracovatelského průmyslu. Všechny výrobky jsou vyráběny ve vysoké kvalitě a splňují kvalitativní parametry.

Řídícím orgánem společnosti je výkonný ředitel, který je současně i jejím statutárním orgánem. Poslední změny v organizační struktuře byly provedeny v roce 2009, kdy byl zvolen nový jednatel a současně výkonný ředitel firmy.

Společnost dodává své výrobky a zboží v tuzemsku do vybraných obchodních řetězců, maloobchodů a velkoobchodů, dále přímým zákazníkům a drobným odběratelům. V běžném roce připadají na export výrobky ve výši 50 % z celkového objemu prodeje. Mezi hlavní země vývozu patří zejména Slovensko a Rumunsko, ale s produkty společnosti je možno se setkat prakticky ve všech členských státech Evropské unie. Při přepočtu údajů z cizí měny na českou měnu používá společnost aktuální denní kurz vyhlášený Českou národní bankou.

Firma poskytuje zákaznický servis na všechny typy produktů. Reklamace výrobků probíhá v souladu s platnými zákony, ovšem z pohledu celkového prodeje je evidován zanedbatelný počet reklamací.

Finanční politika je zaměřena na průběžnou a dostatečnou tvorbu zdrojů pro zajištění rentability, plné likvidity a také plnění plánovaného investičního programu. Finanční rovnováha a zachování platební bilance patří mezi hlavní cíle ekonomiky podniku.

V dalších letech bude společnost pokračovat v plánovaném úkolu, a to zejména zkvalitnění vazby mezi vynaloženými náklady a růstem výkonnosti. Velký důraz bude i nadále kladen na zvyšování efektivnosti výrobních procesů a produktivity práce.

3.2 Horizontální analýza

Cílem této kapitoly je zpracování analýzy vývoje vybraných hodnot. Analýza vývojových trendů slouží k posouzení změny stavu jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty a to v absolutním i relativním vyjádření. Horizontální analýza byla vyčíslena za období 2005 – 2009 a vyjadřuje vývoj souhrnných ukazatelů v tis. Kč a v procentech.

3.2.1 Horizontální analýza aktiv

V této podkapitole je zpracován vývoj vybraných položek majetku v letech 2005 - 2009.

Tab. 3. 1 Analýza absolutních a relativních změn vybraných položek aktiv

	2005 - 2006		2006 - 2007		2007 - 2008		2008 - 2009	
	ΔU_t (v tis. Kč)	ΔU_t (v%)	ΔU_t (v tis. Kč)	ΔU_t (v%)	ΔU_t (v tis. Kč)	ΔU_t (v %)	ΔU_t (v tis. Kč)	ΔU_t (v%)
AKTIVA	34 874	18,16	26 468	11,67	42 962	16,96	-13 684	-4,62
Dlouhodobý majetek	18 348	19,80	16 831	15,16	27 658	21,64	3 817	2,45
Oběžná aktiva	16 020	16,52	10 117	8,95	15 950	12,95	-17 278	-12,42
Čas. rozlišení	506	21,26	-480	-16,63	-646	-26,85	-223	-12,67

Zdroj: Vlastní výpočet

Z výše uvedené tabulky vyplývá, že přírůstek celkových aktiv má velmi nestálý charakter. Z grafu 3. 1 je patrné, že v letech 2005 - 2008 hodnota celkových aktiv rostla. Pokles je možno sledovat až v roce 2009. V tomto roce se hodnota aktiv snížila o 13 684 tis. Kč, v relativním vyjádření o 4,62 %.

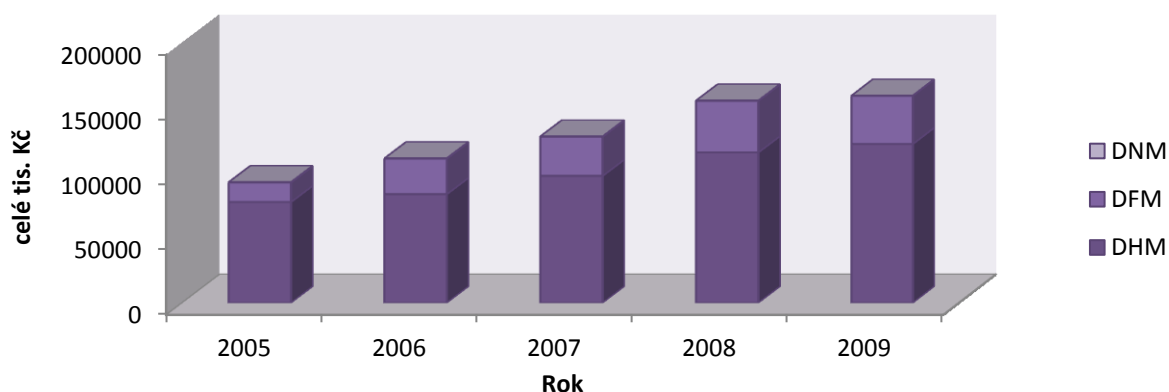
Společnost ve sledovaném období investovala značné množství finančních prostředků do nových technologií a budov, což ovlivnilo zejména položku dlouhodobého hmotného majetku. Z tohoto důvodu se hodnota stálých aktiv ve sledovaném období zvyšovala. V roce 2006 to byl nárůst o 19,80 % a v roce 2007 o 15,16 % oproti roku předchozímu. V roce 2008 hodnota dlouhodobých aktiv vzrostla nejvíce, téměř o 27 700 tis. Kč, což v relativním vyjádření znamenalo nárůst o 21,64 % oproti roku 2007. V posledním roce se hodnota dlouhodobého majetku opět zvýšila, ale tentokrát jen o 3 817 tis. Kč, tj. 2,45 %. Příčinou toho byl pokles dlouhodobého nehmotného a finančního majetku, který poklesl zhruba o 2,5 mil. Kč.

Položka oběžného majetku se zvyšovala až do roku 2008. Největší nárůst byl zaznamenán v roce 2006, kdy oběžná aktiva vzrostla asi o 16 mil. Kč, tj. 16,52 % oproti roku

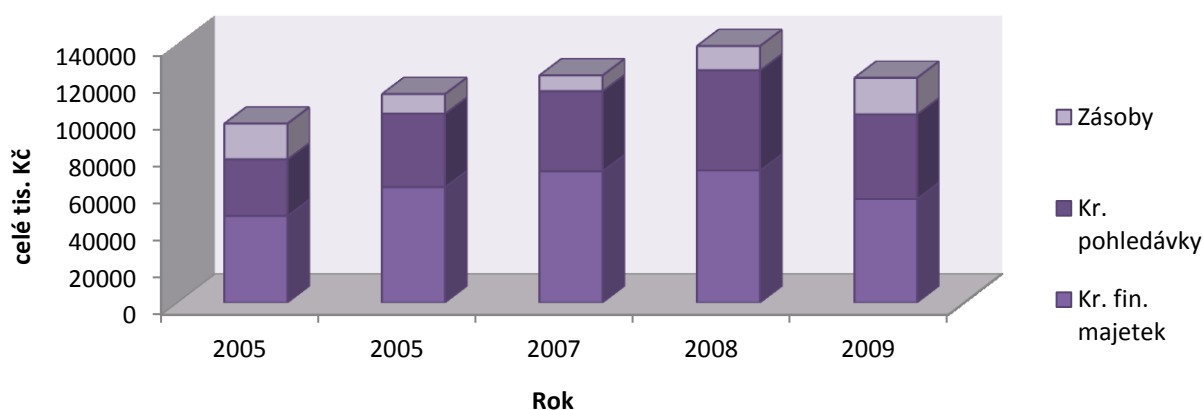
2005. V letech 2007 a 2008 jejich hodnota nadále rostla, nejprve o 8,95 % a poté o 12,95 %. Obrovský pokles nastal v roce 2009. Hodnota oběžných aktiv se snížila o 17 278 tis. Kč, v relativním vyjádření to znamenalo pokles o 12,42 %. Tuto změnu způsobilo výrazné snížení položky zásob, především materiálu, jehož hodnota poklesla téměř o 10 mil. Kč. Dalším důvodem bylo i snížení krátkodobých pohledávek o 21,61 %.

Hodnota časového rozlišení byla nejvyšší v roce 2006. Postupně však klesala. Z původních 1 364 tis. Kč až na 565 tis. Kč v roce 2009, viz Tab. 3. 1.

Graf 3. 1 Vývoj vybraných položek stálých aktiv (v tis. Kč)



Graf 3. 2 Vývoj vybraných položek oběžných aktiv (v tis. Kč)



3.2.2 Horizontální analýza pasiv

V Tab. 3. 2 jsou uvedeny vývoje hodnot vybraných položek pasiv v letech 2005 – 2009. Celková hodnota pasiv, stejně jako aktiv, se zvyšovala až do roku 2008. Celková pasiva zaznamenala první pokles v roce 2009, a to o 13 684 tis. Kč, tedy 4,62 %.

Tab. 3. 2 Analýza absolutních a relativních změn vybraných položek pasiv

	2005 - 2006		2006 - 2007		2007 - 2008		2008 - 2009	
	ΔU_t (v tis. Kč)	ΔU_t (v%)	ΔU_t (v tis. Kč)	ΔU_t (v%)	ΔU_t (v tis. Kč)	ΔU_t (v %)	ΔU_t (v tis.Kč)	ΔU_t (v%)
PASIVA	34 874	18,16	26 468	11,67	42 962	16,96	- 13 684	-4,62
VI. kapitál	16 422	14,18	12 358	9,35	18 553	12,83	-2 520	-1,54
Cizí zdroje	18 146	24,24	12 751	13,71	20 961	19,82	-5 252	-4,14
Čas. rozlišení	303	22,21	1 362	81,70	3 448	113,83	-5 912	-91,3

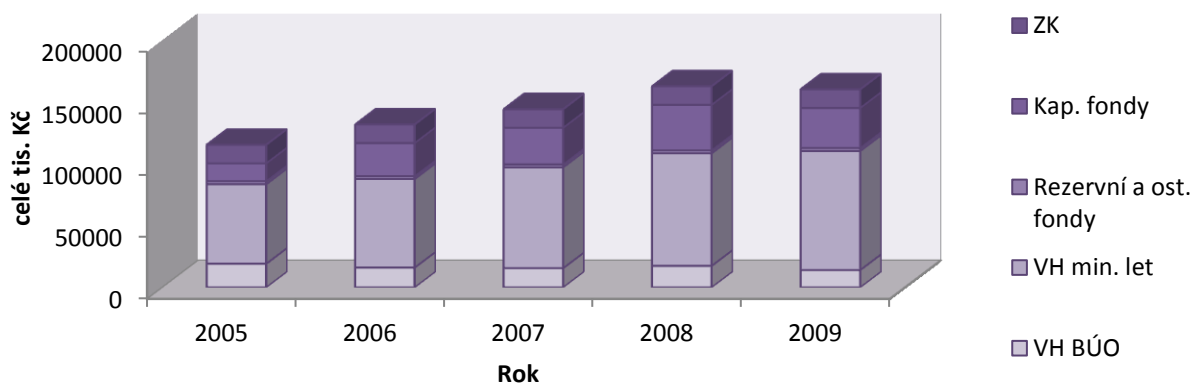
Zdroj: Vlastní výpočet

Vývoj položek vlastního kapitálu a cizích zdrojů byl velmi podobný. V roce 2006 vzrostla hodnota vlastního kapitálu o 16 422 tis. Kč, v dalších letech se jeho hodnota opět zvyšovala, nejprve o 12 358 tis. Kč, poté v roce 2008 o 18 553 tis. Kč, v relativním vyjádření o 12,83 %. Tato změna vlastního kapitálu byla zapříčiněna dosažením kladného výsledku hospodaření v běžném účetním období a také připsáním nerozděleného zisku z minulých let. V roce 2009 byla položka vlastního kapitálu snížena o 1,54 % z důvodu poklesu výsledku hospodaření. Také snížení prostředků uložených v kapitálových fondech mělo na tuto změnu znatelný vliv.

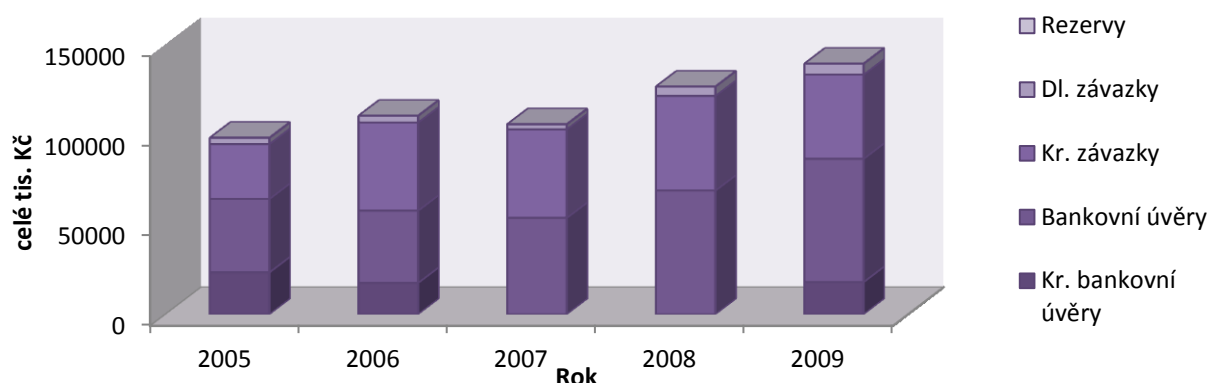
Největší část položky cizích zdrojů tvoří hodnota bankovních úvěrů a krátkodobých závazků z obchodních vztahů. V roce 2008 byl zaznamenán největší nárůst cizích zdrojů (téměř 20 %), jehož hlavní příčinou bylo získání investičního úvěru, kterým byly kryty nákupy technologií a zhodnocení výrobních a skladovacích prostor podniku. V roce 2009 nastal pokles položky cizích zdrojů o 4,14 % (5 252 tis. Kč). V tomto roce došlo ke snížení především krátkodobých závazků a také dlouhodobých bankovních úvěrů.

U položky časového rozlišení byl zaznamenán rostoucí trend až do roku 2008. Z hodnoty 1 364 tis. Kč v roce 2006 vzrostla až na hodnotu 6 477 tis. Kč v r. 2008. V roce 2009 poklesla o 91,28 % až na hodnotu 565 tis. Kč.

Graf 3. 3 Vývoj vybraných položek vlastního kapitálu (v tis. Kč)



Graf 3. 4 Vývoj vybraných položek cizích zdrojů (v tis. Kč)



3.2.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tato podkapitola je věnována vývoji vybraných položek výnosů, nákladů a výsledků hospodaření podniku v období 2005 – 2009. Hodnoty byly zjištěny na základě údajů výkazu zisku a ztráty analyzované společnosti.

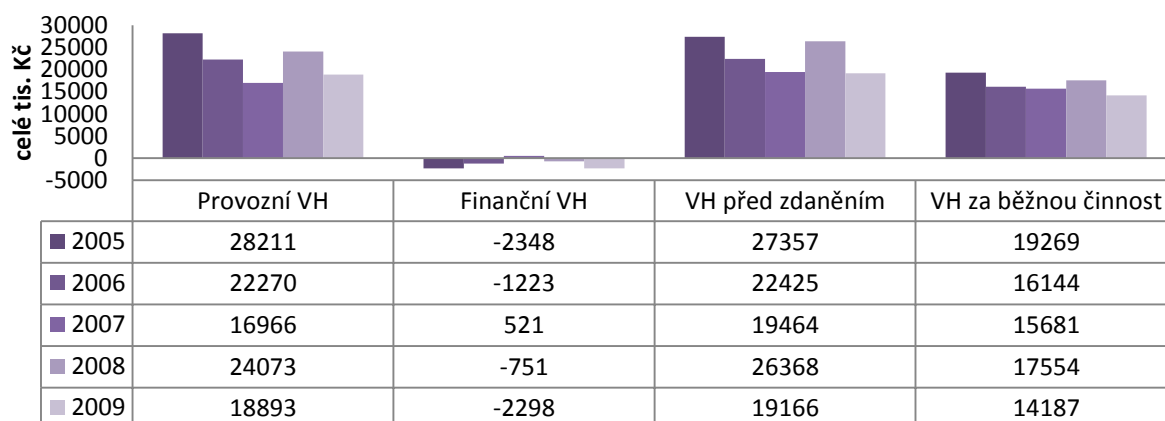
Tab. 3. 3 Analýza absolutních a relativních změn vybraných položek výnosů a nákladů

	2005 - 2006		2006 - 2007		2007 - 2008		2008 - 2009	
	ΔU_t (v tis. Kč)	ΔU_t (v%)	ΔU_t (v tis. Kč)	ΔU_t (v%)	ΔU_t (v tis. Kč)	ΔU_t (v %)	ΔU_t (v tis. Kč)	ΔU_t (v%)
Celkové tržby	37 177	10,75	31 431	8,21	44 151	10,66	-127 644	-27,8
Výkonová spotřeba	54 604	23,29	30 821	10,66	38 839	12,14	-131 581	-36,7
Osobní nákl.	690	1,71	1 359	3,31	3 802	8,97	-10 070	-21,79
Ost. prov. náklady	-282	-11,75	8 870	418,99	4 325	39,36	-3 798	-24,80
Ost. fin. náklady	516	15,69	2 174	57,14	6 166	103,13	-4 861	-40,02
Ost. fin. výnosy	566	23,55	3 026	101,92	6 921	115,45	-7 063	-54,68
Provozní VH	-5 940	-21,06	-5 305	-23,82	7 107	41,89	-5 180	-21,52
EBIT	-4 932	-18,03	-2 961	-13,20	6 904	35,47	-7 202	-35,78
EAT	-3 125	-16,22	-463	-2,87	1 873	11,94	-3 367	-19,18

Zdroj: Vlastní výpočet

V grafu 3. 5 je znázorněn vývoj položek výsledku hospodaření. Jak je patrné z grafu níže, v letech 2005 – 2007 má klesající tendenci jak provozní výsledek hospodaření, VH před zdaněním, tak i čistý zisk. Provozní VH dosáhl nejnižší hodnoty (16 966 tis. Kč) v roce 2007.

Graf 3. 5 Vývoj jednotlivých položek výsledku hospodaření (v tis. Kč)



Naopak finanční VH byl v tomto roce nejvyšší, protože vzrostly výnosy z dlouhodobého finančního majetku, z 922 tis. Kč na 2 448 tis. Kč a také ostatní finanční výnosy se zvýšily téměř o 102 % oproti předchozímu roku. EBIT i EAT byly na nejnižší hodnotě za sledované období.

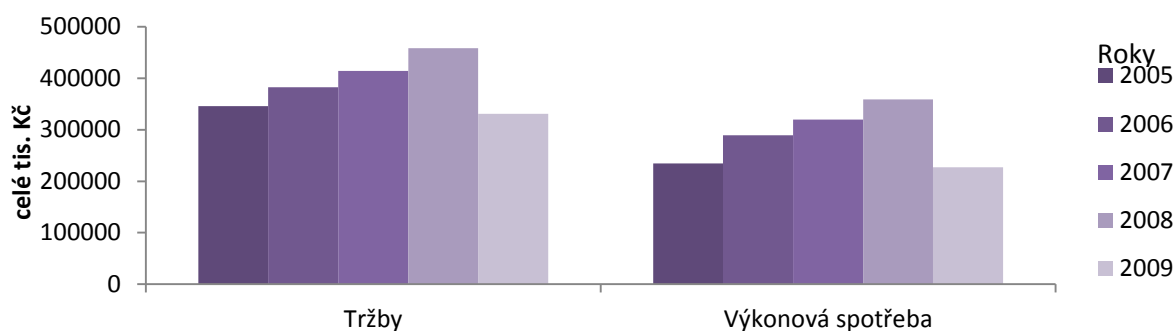
V roce 2008 zaznamenaly hospodářské výsledky poměrně výrazný nárůst. Provozní VH vzrostl o 41,89 %, EBIT o 35,47 % a EAT o 11,47 %. V následujícím roce však jednotlivé položky VH opět poklesly. Provozní hospodářský výsledek klesl o 5 180 tis. Kč, finanční o 1 547 tis. Kč, VH před zdaněním o 7 202 tis. Kč. Čistý zisk poklesl o 3 367 tis. Kč na hodnotu 14 187 tis. Kč, což představovalo také minimum ve sledovaném období.

Celkové tržby v období 2006 – 2008 rostly. To bylo dáno zejména růstem tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, které vzrostly téměř o 73 mil. Kč. Tržby za prodej zboží kolísaly, tyto změny však příliš neovlivnily výsledek hospodaření. V roce 2009 byl zaznamenán obrovský propad tržeb (- 127 644 tis. Kč). Tento velmi výrazný pokles byl pravděpodobně způsoben šířící se celosvětovou hospodářskou krizí.

Jak je možné sledovat z grafu 3. 6, vývoj tržeb i výkonové spotřeby byl shodný. V letech, kdy rostla výkonová spotřeba, se zvyšovaly i celkové tržby. Výkonová spotřeba byla nejnižší v roce 2009, kdy byly sníženy náklady na materiál a energie o 131 581 tis. Kč. V tomto roce byly nejnižší i celkové tržby, které poklesly téměř o 28 %.

Významnou položkou, ovlivňující výsledek hospodaření, byly i osobní náklady. Rostly ve čtyřech z pěti sledovaných let. Od roku 2005 do roku 2008 se zvýšily o 5 851 tis. Kč. V roce 2009 však z důvodu optimalizace celkových nákladů, došlo ke snížení osobních nákladů o 10 070 tis. Kč, v relativním vyjádření to znamenalo pokles 21,79 %.

Graf 3. 6 Vývoj celkových tržeb a výkonové spotřeby (v tis. Kč)



3.3 Vertikální analýza

V této části je provedena analýza majetkové a finanční struktury podniku. Vertikální analýza slouží k posouzení podílu dílčích složek na celkové stanovené základně. Analýza struktury je provedena za období 2005 – 2009. Údaje byly převzaty z finančních výkazů společnosti a za základnu byly zvoleny celková aktiva a pasiva, celkové náklady a výnosy.

3.3.1 Vertikální analýza aktiv

Předmětem této podkapitoly je analýza struktury majetku (aktiv). Za základnu byla zvolena celková aktiva, jejichž hodnota v letech 2005 – 2008 absolutně rostla (z 192 021 tis. Kč na 296 325 tis. Kč), poté v roce 2009 klesla na 282 641 tis. Kč.

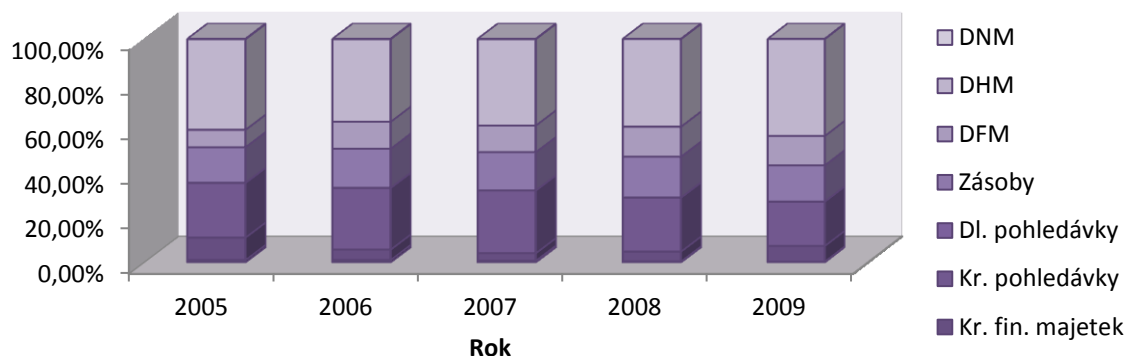
Podíl jednotlivých položek celkových aktiv se ve sledovaném období měnil. V prvních čtyřech letech byl podíl dlouhodobého a oběžného majetku poměrně vyrovnaný. Největší podíl na stálých aktivech tvořila položka DHM a na oběžných aktivech položka krátkodobých pohledávek, následovaná položkou zásob (viz graf 3.7).

V letech 2005 a 2006 převládala oběžná aktiva, jejichž hodnota byla 96 994 tis. Kč a 113 014 tis. Kč v r. 2006, zatímco hodnota dlouhodobých aktiv byla 92 647 tis. Kč a 110 995 tis. Kč. V roce 2007 klesl podíl oběžných aktiv (ze 49,81 % na 48,60 %) a mírně se zvýšil podíl aktiv stálých (ze 48,92 % na 50,45 %). V dalších letech postupně rostl podíl dlouhodobého majetku. Podnik rozšiřoval svůj majetek o stavby a movité věci, především o stroje a dopravní prostředky. V roce 2008 byla jeho hodnota 155 484 tis. Kč, což znamenalo téměř 53 % celkové hodnoty aktiv společnosti. Hodnota oběžných aktiv se snížila (46,94 %). V roce 2009 nejvyšší podíl na celkovém majetku podniku představoval dlouhodobý hmotný majetek (43,23 %) a naopak nejnižší podíl dlouhodobý nehmotný majetek (0,01 %). V tomto roce se poprvé výrazněji změnilo složení celkových aktiv a stálá aktiva se podílela 56,36 % na

celkových aktivech firmy. Hodnota oběžných aktiv se snížila na 43,09 %, tento pokles přineslo snížení zásob a také snížení krátkodobých pohledávek.

Téměř konstantní položkou byly dlouhodobé pohledávky, které klesly v roce 2006 o 0,01 % a v dalších letech se ustálily na hodnotě 0,03 % z celkových aktiv. Podíl položky časového rozlišení byl velmi malý, z 1,24 % v roce 2005 klesl na hodnotu 0,54 % za rok 2009.

Graf 3. 7 Vývoj struktury vybraných položek aktiv



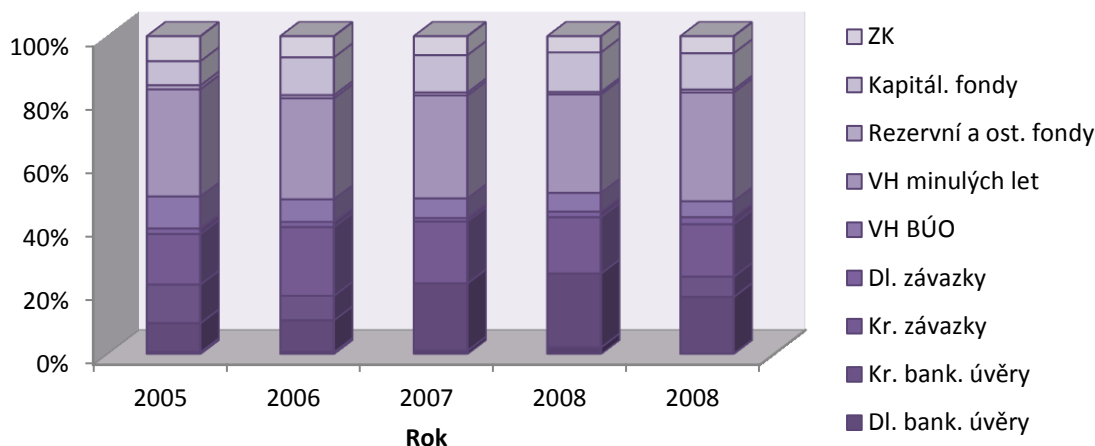
3.3.2 Vertikální analýza pasiv

Při výpočtu struktury majetku (pasiv) byla za základnu zvolena celková pasiva. Jednotlivé položky podílející se na celkové hodnotě pasiv se v čase výrazně měnily, viz graf 3. 8.

V celém sledovaném období má dominantní postavení vlastní kapitál, jehož podíl se pohybuje mezi 55,05 % - 60,31 %. Hodnota vlastního kapitálu i cizích zdrojů v čase rostla. Podíl VK na pasivech se postupně snižoval a podíl cizích zdrojů narůstal. V roce 2005 byl podíl vlastního kapitálu nejvyšší (60,31 %) a naopak podíl cizích zdrojů nejnižší (38,98 %). V dalším roce poklesl podíl vlastního kapitálu na 58,27 %, to především z důvodu zvýšení podílu cizích zdrojů na celkových aktivech. Podniku velmi znatelně vzrostly krátkodobé závazky. V roce 2007 podíl cizích zdrojů na celkových pasivech narostl na 41,74 %. V tomto roce podniku poklesly krátkodobé bankovní úvěry na nulu, ale přijetí investičního úvěru zapříčinilo zvýšení podílu (o 11 %) dlouhodobých bankovních úvěrů. Nejvýznamnější položkou vlastního kapitálu a zároveň i celkových pasiv je výsledek hospodaření minulých let, jehož hodnota v čase rostla. Hodnota podílu tohoto kumulovaného zisku z předchozích let rostla meziročně zhruba o 1 % až do roku 2008, kdy poklesla o 1,47 %. Podíl poklesl, ale jeho hodnota se stále zvyšovala. V roce 2009 opět podíl VH z minulých let vzrostl, a to na 34,19 % z celkové hodnoty pasiv.

V roce 2008 se mírně snížila hodnota podílu VK na celkových pasivech (55,05 %) a zvýšila hodnota podílu cizích zdrojů (42,76 %). Poměrně významnou položkou vlastního kapitálu byly kapitálové fondy, ve kterých byly vázány prostředky ve výši 36 808 tis. Kč, tedy 12,42 % z celkových pasiv. V roce 2009 se struktura pasiv příliš nezměnila. Vlastní kapitál tvořil 56,83 %, cizí zdroje 42,97 % a časové rozlišení 0,20 % z hodnoty celkových pasiv.

Graf 3. 8 Vývoj struktury vybraných položek pasiv



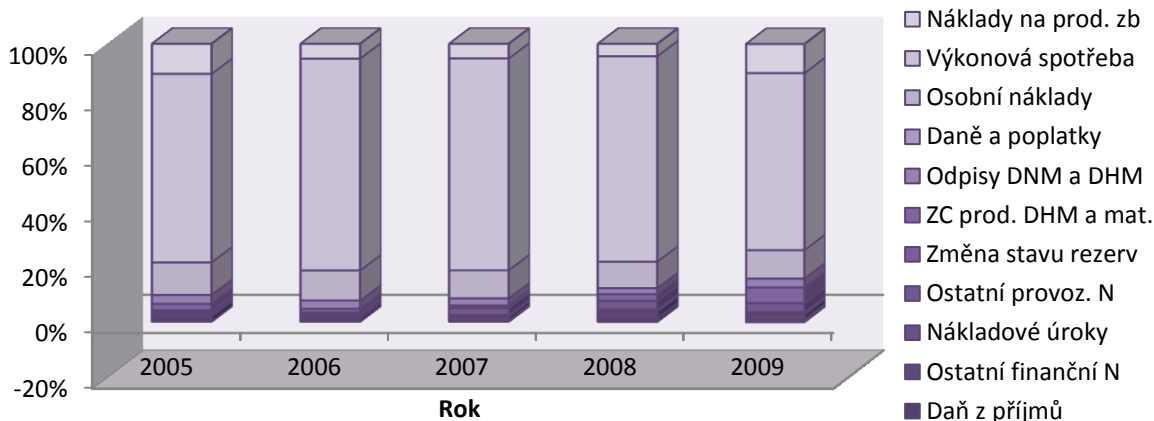
3.3.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Ve sledovaném období vývoj celkových výnosů kopíroval vývoj celkových nákladů. Náklady i výnosy rostly až do roku 2008. V roce 2009 náklady prudce klesly (o 128 877 tis. Kč) z důvodu snižování položky výkonové spotřeby. V tomto roce výrazně poklesly i tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, tudíž i celkové výnosy (- 132 244 tis. Kč). Podíl jednotlivých položek nákladů a výnosů je znázorněn v grafu 3. 9 a 3. 10.

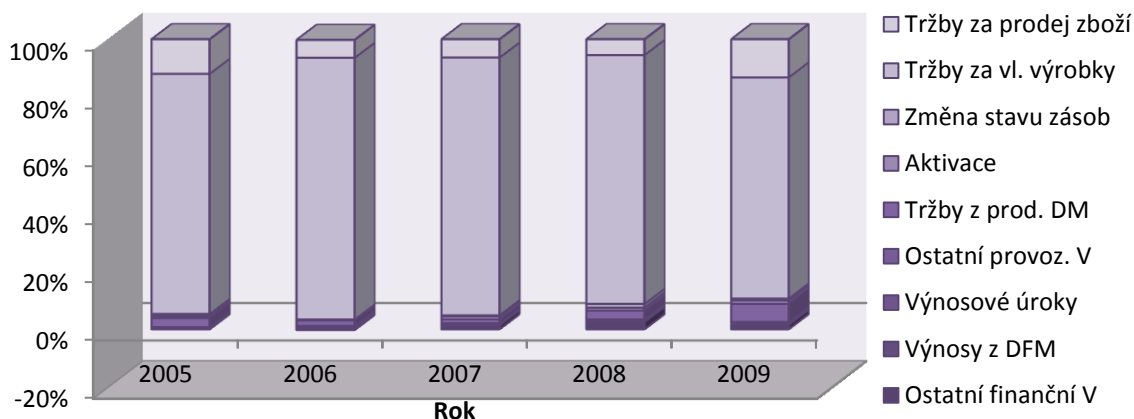
Nejvýznamnější podíl na celkových nákladech představuje výkonová spotřeba. Tato položka, která zahrnuje především spotřebu materiálu a energie, tvořila v roce 2005 téměř 68 % nákladů. V roce 2006 to již bylo 76,22 % hodnoty celkových nákladů. V dalších letech, i přes růst této položky, se její podíl na celkových postupně nákladech snižoval. Další významnou položkou jsou osobní náklady, pod které spadají náklady mzdové a náklady na sociální a zdravotní pojištění. Ty se v letech 2005 – 2008 vyvíjely progresivně a jejich hodnota vystoupala až na 46 204 tis. Kč, což tvořilo 9,53 % celkových nákladů. V roce 2009 byly osobní náklady sniženy, ale z důvodu optimalizace ostatních nákladů se jejich podíl zvýšil na 10,20 %. Ostatní položky nákladů tvořily pouze zanedbatelný podíl (0,02 – 5,69 %) z hodnoty celkových nákladů.

Největší podíl na celkových výnosech tvoří tržby, a to jak tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, tak tržby za prodej zboží. Podíl položky tržeb za vlastní výrobky byl nejvyšší v roce 2006, kdy představoval téměř 91 % celkových výnosů a naopak nejnižší v roce 2009 (76,22 %). V tomto roce došlo k velkému poklesu. Tržby za prodej vlastních výrobků poklesly o 149 mil. Kč oproti předchozímu roku. Tržby za prodej zboží v roce 2009 vzrostly a jejich podíl představoval 13,15 % na celkových výnosech. V letech předchozích (2006 -2008) se jejich podíl pohyboval v rozmezí 5,4 – 6,3 %. Jedinou položkou, která ještě zasáhla do struktury výnosů, byly tržby z prodeje dlouhodobého majetku, a to pouze v roce 2009, kdy tyto tržby činily 6,29 % výnosů. Ostatní položky tvořily pouze minimální podíl na celkových výnosech.

Graf 3. 9 Vývoj struktury vybraných položek nákladů



Graf 3. 10 Vývoj struktury vybraných položek výnosů



4. Analýza rentability společnosti a zhodnocení výsledků

Tato kapitola je zaměřena na zhodnocení vývoje ziskovosti analyzované společnosti pomocí poměrových ukazatelů. Následně je proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) ve dvou úrovních rozkladu a také analýza odchylek. Pro výpočty a zhodnocení ukazatelů rentability byly použity údaje z finančních výkazů a z výročních zpráv společnosti za roky 2005 – 2009.

4.1 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2005 – 2009

Rozdílnost výsledků jednotlivých ukazatelů rentability se odvíjí od kategorie zisku, který je k výpočtu použit. Částky jednotlivých typů zisku jsou pro přehlednost uvedeny v Tab. 4. 1.

Tab. 4. 1 Typy zisku (v tis. Kč)

	2005	2006	2007	2008	2009
EBIT	27 357	22 425	19 464	26 368	19 166
EBT	25 863	21 045	17 487	23 323	16 595
EAT	19 269	16 144	15 681	17 554	14 187

Zdroj: Výroční zprávy společnosti

Pro následující výpočty se EBIT bere jako zisk před zdaněním zvýšený o nákladové úroky, EBT jako zisk před zdaněním po odečtení těchto úroků a EAT je zisk po zdanění.

4.2 Rentabilita aktiv ROA

Tento ukazatel je považován za klíčové měřítko rentability. Rentabilita aktiv poměruje zisk s celkovými aktivy, která jsou vložena do podnikání. Základním kritériem hodnocení je výnosnost vloženého kapitálu, tedy aktiv, bez ohledu na to, z jakých zdrojů je tento majetek financován. Pro výpočet slouží vzorec (2.22) a vstupní data jsou uvedena v Tab. 4. 2.

Tab. 4. 2 Výpočet ROA

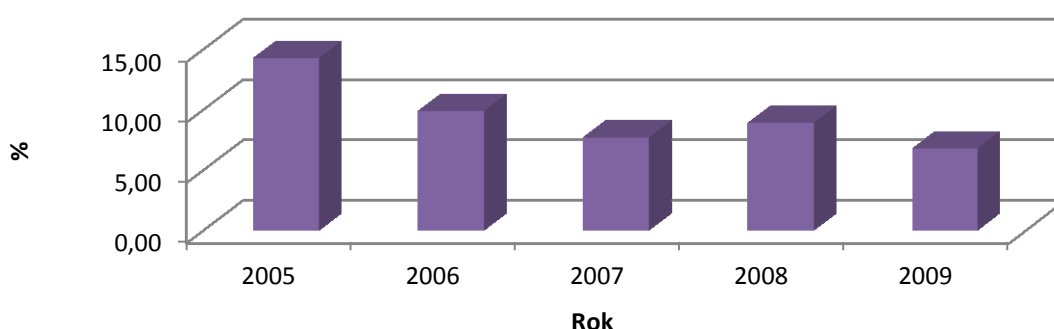
	2005	2006	2007	2008	2009
EBIT (tis. Kč)	27 357	22 425	19 464	26 368	19 166
AKTIVA (tis. Kč)	192 021	226 895	253 363	296 325	282 641
ROA (%)	14,25	9,88	7,68	8,9	6,78

Zdroj: Výroční zprávy společnosti a vlastní výpočet

Za pozitivní vývoj tohoto ukazatele je považován rostoucí trend. U analyzované společnosti bohužel tento trend zaznamenán není, ale hodnoty ukazatele jsou poměrně příznivé.

I přesto, že oproti roku 2005 byl majetek firmy navýšen o 34 874 tis. Kč, byl v roce 2006 zaznamenán největší pokles tohoto ukazatele, a to o 4,37 %. Tento pokles byl zapříčiněn především propadem výsledku hospodaření. V následujícím roce se hodnota ukazatele snížila z 9,88 % na 7,68 %. Důvodem byl pokračující klesající trend EBITu. V roce 2008 byl po dvou letech opět zaznamenán nárůst o 1,22 %. A to jak z důvodu navýšení aktiv, tak výsledku hospodaření. Dlouhodobá aktiva společnosti se zvýšila vlivem investiční činnosti do technologií a budov. EBIT vzrostl díky nárůstu celkových tržeb (tržeb z prodeje zboží i za vlastní výrobky). V následujícím roce se ROA dostala na nejnižší hodnotu ve sledovaném období. EBIT i aktiva poklesly. Z důvodu optimalizace nákladů došlo k výraznému poklesu položky zásob. Firma v roce 2009 každou Kč vloženou do podnikání, zhodnotila cca o 7 haléřů.

Graf 4. 1 Vývoj rentability aktiv



4.3 Rentabilita vlastního kapitálu ROE

Ukazatel rentability vlastního kapitálu vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů, a tedy i jejich zhodnocení v zisku. Způsob výpočtu je znázorněn ve vzorci (2.24) a vstupní data jsou obsažena v následující tabulce.

Tab. 4. 3 Výpočet ROE

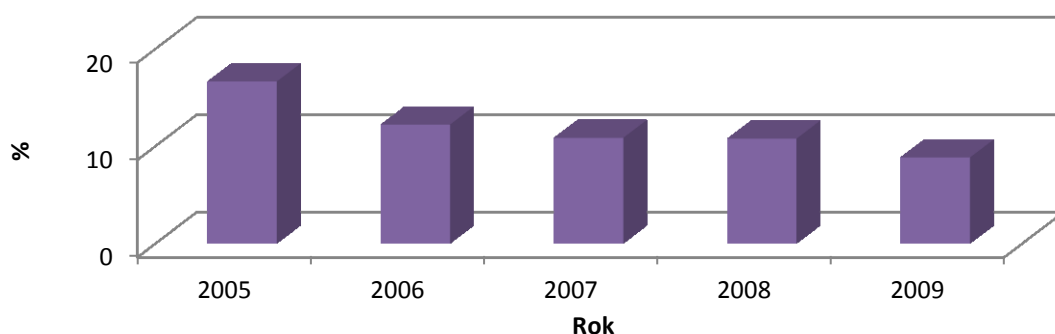
	2005	2006	2007	2008	2009
EAT (tis. Kč)	19 269	16 144	15 681	17 554	14 187
Vlastní kapitál (tis. Kč)	115 800	132 222	144 580	163 133	160 613
ROE (%)	16,64	12,21	10,85	10,76	8,83

Zdroj: Výroční zprávy společnosti a vlastní výpočet

U tohoto ukazatele je opět žádoucí, aby dosahoval co nejvyšších hodnot a měl rostoucí tendenci. Sledovaná firma tento předpoklad nesplňuje. Vývoj hodnot rentability vlastního kapitálu kopíruje vývoj ROA.

Největší pokles, o téměř 4,5 %, byl zaznamenán v roce 2006 a byl způsoben jednak poklesem čistého zisku a také poklesem vlastního kapitálu. V letech 2005 až 2008 položka vlastního kapitál postupně rostla, a to zejména z důvodu navyšování nerozděleného zisku, který byl kumulován do budoucna pro případné investice. Ročně byl zvyšován zhruba o 10 mil. Kč. Naopak čistý zisk má velmi nestálý charakter. V roce 2007 klesl o 463 tis. Kč, ale v roce 2008 vzrostl o 1 873 tis. Kč. I z tohoto důvodu byl v roce 2008 pokles ROE jen necelá desetina procenta. Následující rok byl pro analyzovanou firmu nejméně příznivý. Hodnota ukazatele rentability vlastního kapitálu dosáhla 8,83 %, což znamenalo pokles o 1,83 % oproti roku předchozímu. Vlastní kapitál byl poprvé snížen asi o 2, 5 mil. Kč. Stejně tak čistý zisk, který klesl o 3 367 tis. Kč.

Graf 4. 2 Vývoj rentability vlastního kapitálu



4.3.1 Porovnání ROE a ROA s bezrizikovou sazbou

„Bezriziková sazba je výnos, kterého je možno dosáhnout investicí do dluhopisů s minimálním, v ideálním případě nulovým rizikem“, uvádí Gladiš (2005, s. 55). Tato sazba tedy udává, jakou výnosnost mají bezrizikové investice. Pokud ROE a ROA dosahují vyšších hodnot než je bezriziková sazba, znamená to, že podnik dokáže efektivně využít vložený kapitál. Hodnoty bezrizikové sazby a ukazatelů ROE i ROA jsou uvedeny v Tab. 4. 4.

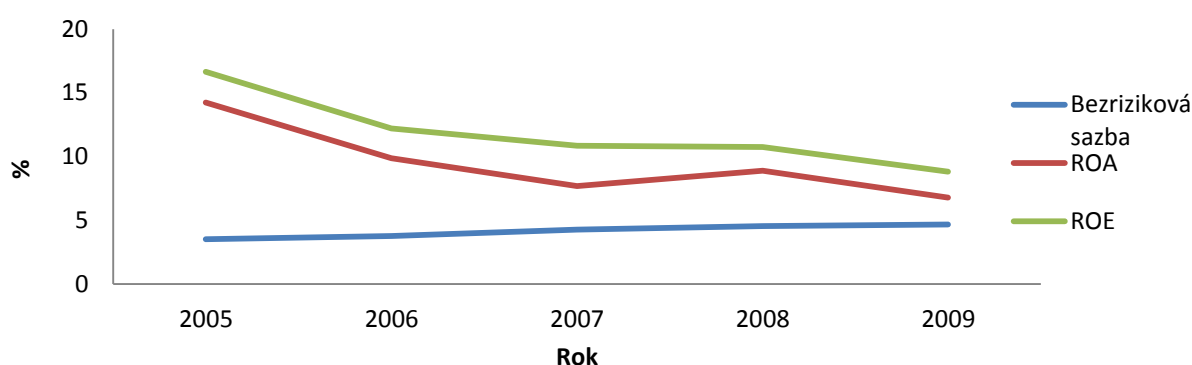
Tab. 4. 4 Vývoj bezrizikové sazby

	2005	2006	2007	2008	2009
Bezriziková sazba (%)	3,53	3,77	4,28	4,55	4,67
ROE (tis. Kč)	16,64	12,21	10,85	10,76	8,83
ROA (tis. Kč)	14,25	9,88	7,68	8,9	6,78

Zdroj: mpo.cz

Hodnoty ukazatelů ROE i ROA by se měly pohybovat nad bezrizikovou sazbou. Ukazatel rentability vlastního kapitálu by měl být vyšší než ukazatel rentability aktiv. Jak je patrné z grafu 4. 3, podnik tyto podmínky splňuje bez výjimek. Nejvyšší hodnoty ukazatele ROA i ROE dosahují v roce 2005, kdy je také rozdíl mezi ukazateli a bezrizikovou sazbou nejznatelnější. Nejblíže se oba ukazatele dostávají k bezrizikové sazbě v roce 2009, pravděpodobně z toho důvodu, že i analyzovaná firma se potýkala s následky celosvětové hospodářské krize. I přes méně příznivá čísla v roce 2009 je jasné, že firma kapitál zhodnocuje ve všech sledovaných letech.

Graf 4. 3 Porovnání ROE a ROA s bezrizikovou sazbou



4.4 Rentabilita dlouhodobých zdrojů ROCE

Pomocí tohoto ukazatele je znázorněna míra zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. K výpočtu slouží vzorec (2.25) a potřebná data jsou uvedena v Tab. 4. 5.

Tab. 4. 5 Výpočet ROCE

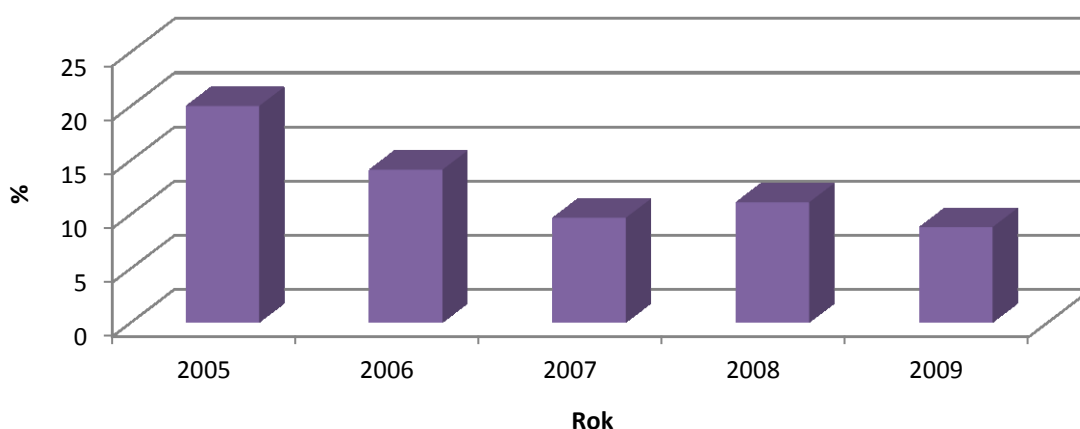
	2005	2006	2007	2008	2009
EBIT (tis. Kč)	27 357	22 425	19 464	26 368	19 166
Vlastní kapitál (tis. Kč)	115 800	132 222	144 580	163 133	160 613
CK dl. (tis. Kč)	20 899	26 480	56 467	74 062	56 641
ROCE (%)	20,01	14,13	9,68	11,12	8,82

Zdroj: Výroční zprávy společnosti a vlastní výpočet

Ukazatel rentability vlastních zdrojů dosahuje nejvyšší hodnoty, stejně jako ostatní ukazatele, v roce 2005, a to o více než 20 %. V tomto roce je nejvyšší také zisk před

zdaněním. K poměrně velkému propadu hodnoty ukazatele došlo v roce následujícím. Z původních 20,01% až na 14,13 %. To bylo zaviněno velkým poklesem EBITu, který klesl téměř o 5 mil. Kč. V roce 2007 ukazatel ROCE klesá na 9,68 %, což bylo zapříčiněno jednak poklesem provozního výsledku hospodaření, a také téměř dvojnásobným nárůstem dlouhodobého cizího kapitálu, zejména dlouhodobých bankovních úvěrů, které vzrostly o 30 962 tis. Kč. V roce 2008 byl poprvé ve sledovaném období zaznamenán růst ukazatele. ROCE se zvýšil o 1,44 % na hodnotu 11,12 %. To bylo nejvíce ovlivněno změnou provozního výsledku hospodaření a dlouhodobých bankovních úvěrů. Obě tyto položky zaznamenaly nárůst. V roce následujícím bylo dosaženo nejnižší hodnoty ve sledovaném období. Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů klesl až na 8,82 %. Tento pokles byl způsoben nižším objemem dlouhodobých zdrojů, ale i snížením výsledku hospodaření před zdaněním. I přes pokles ukazatele, stále platí, že firma dokáže zhodnotit investovaný kapitál. V roce 2009 připadá na 1 Kč vložených dlouhodobých zdrojů 8 haléřů zisku.

Graf 4. 4 Vývoj rentability dlouhodobých zdrojů



4.5 Rentabilita tržeb ROS

Ukazatel rentability tržeb udává, jaká je ziskovost tržeb. Zjištěné hodnoty ROS jsou závislé na typu zisku, který je k výpočtu použit. Provozní ziskovost tržeb se vypočítá dle vzorce (2.26), při tomto výpočtu se využije výsledku hospodaření před zdaněním. Dle Dluhošové (2010) bývá tento postup využíván zejména při porovnávání ukazatele ROS u více firem. Ukazatel čisté ziskovosti tržeb (2.27) udává, kolik z čistého zisku připadá na 1 Kč celkových tržeb. Vstupní data k výpočtu a hodnoty ukazatele jsou uvedeny v tabulkách níže.

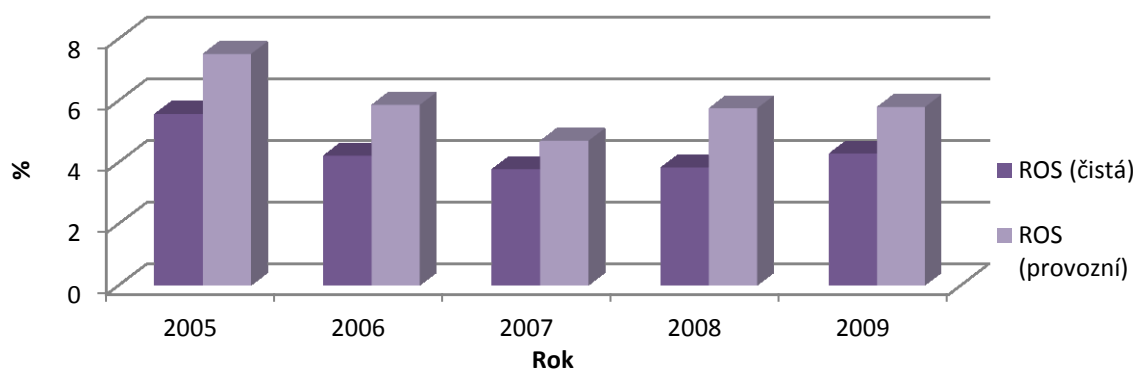
Tab. 4. 6 Výpočet provozní a čisté ROS

	2005	2006	2007	2008	2009
EBIT (tis. Kč)	27 357	22 425	19 464	26 368	19 166
Tržby (tis. Kč)	345 744	382 921	414 352	458 503	330 859
ROS provozní (%)	7,91	5,86	4,70	5,75	5,79
EAT (tis. Kč)	19 269	16 144	15 681	17 554	14 187
Tržby (tis. Kč)	345 744	382 921	414 352	458 503	330 859
ROS čistá (%)	5,57	4,22	3,78	3,83	4,29

Zdroj: Výroční zprávy společnosti a vlastní výpočet

Ukazatel rentability tržeb dosahuje u analyzované firmy poměrně stabilních hodnot. Ve čtyřech z pěti sledovaných let, ukazatel ROS klesal. Nejvyšších hodnot bylo dosaženo v roce 2005, kdy u čisté rentability připadal na 1 Kč tržeb zisk ve výši téměř 8 haléřů a cca 6 haléřů u provozní rentability. I přes nárůst tržeb v letech 2006 a 2007 ukazatel ROS meziročně klesal. V roce 2006 z původních 7,91 % na 5,86 % a následně v roce 2007 na 4,70 % u provozní ROS a u čisté ziskovosti z hodnoty 5,57 % až na 3,78 % v roce 2007. To bylo způsobeno zejména vyššími náklady základního materiálu a také vývojem kurzu z hlediska vývozu. Tyto změny ovlivnily výsledek hospodaření před zdaněním, tudíž i čistý zisk. V dalším roce byl zaznamenán mírný nárůst u obou ukazatelů z důvodu rostoucích tržeb, které meziročně narostly asi o 44 mil. korun. Tento nárůst tržeb příznivě ovlivnil i zisk, který se také zvýšil. EBIT o 6 904 tis. Kč a EAT o 1 873 tis. Kč. V roce 2009 byl pokles tržeb kompenzován úsporou provozních nákladů v takovém poměru, že byl dosažen kladný výsledek hospodaření. I přes pokles zisku a velmi znatelné snížení tržeb (asi o 127 mil. korun) oba ukazatele vzrostly. Provozní ziskovost tržeb rostla z původních 5,75 % na 5,79 % a čistá rentabilita tržeb o 0,46 %, na hodnotu 4,29 %.

Graf 4. 5 Vývoj provozní a čisté rentability tržeb



4.6 Rentabilita nákladů ROC

Tento ukazatel udává, jak jsou zhodnoceny celkové náklady vložené do podnikání. Čím je jeho hodnota vyšší, tím lépe jsou vložené náklady zhodnoceny.

K výpočtu se užívá vzorec (2.28) a data k němu potřebná jsou uvedena v Tab. 4. 7.

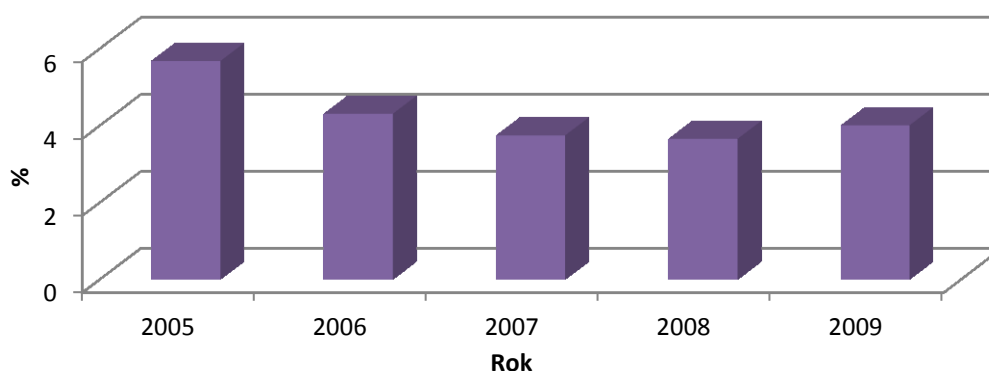
Tab. 4. 7 Výpočet ROC

	2005	2006	2007	2008	2009
EAT (tis. Kč)	19 269	16 144	15 681	17 554	14 187
Celkové náklady (tis. Kč)	339 097	374 354	417 949	479 108	353 592
ROC (%)	5,68	4,31	3,75	3,66	4,01

Zdroj: Výroční zprávy společnosti a vlastní výpočet

Vývoj ukazatele rentability nákladu je podobný jako u ostatních ukazatelů. V roce 2005 byla jeho hodnota nejvyšší. V tomto roce dosahovala firma nejvyššího čistého zisku a naopak celkové náklady byly nejnižší ve sledovaném období. V letech 2006 – 2008 celkové náklady rostly a čistý zisk se snižoval, s výjimkou roku 2008, kdy EAT vzrostl o 1 873 tis. Kč. Z tohoto důvodu i hodnota ukazatele ROC byla klesající. Z původních 5,68 % za rok 2005 klesla až na 3,66 % v r. 2008. V následujícím roce došlo k velké optimalizaci celkových nákladů, zejména nákladu provozních, a také proto ukazatel zaznamenal po třech letech opět mírný nárůst, a to na 4,01 %.

Graf 4. 6 Vývoj rentability nákladů (v tis. Kč)



4.7 Pyramidový rozklad ROE a analýza odchylek

Cílem pyramidové soustavy je popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a také rozbor vnitřních vazeb v rámci pyramidy, viz Růčková (2010).

V této podkapitole je proveden pyramidový rozklad ukazatele ROE ve dvou stupních. Ukazatel ROE je v první úrovni rozkladu rozložen na čistou rentabilitu tržeb, obrat aktiv a finanční páku. Na druhém stupni potom na daňovou a úrokovou redukci zisku a provozní rentabilitu tržeb. Následuje vyčíslení odchylek ukazatelů za období 2006 – 2007, 2007 – 2008 a 2008 – 2009 pomocí metody logaritmické a metody postupných změn.

V Tab. 4. 8 jsou uvedena vstupní data pro výpočet vlivů dílčích ukazatelů. Jsou zde vypočteny hodnoty ukazatelů, které jsou potřeba pro stanovení velikosti odchylek, pro první i druhý stupeň rozkladu ukazatele ROE.

Tab. 4. 8 Hodnoty dílčích ukazatelů rozkladu ROE

1. úroveň rozkl.	2006	2007	2008	2009
EAT/T	4,22 %	3,78 %	3,83 %	4,29 %
T/A	1,69	1,64	1,55	1,17
A/VK	1,72	1,75	1,82	1,76
2. úroveň rozkl.				
EAT/EBIT	0,77	0,90	0,75	0,85
EBT/EBIT	0,94	0,90	0,88	0,87
EBIT/T	5,86 %	4,70 %	5,75 %	5,79 %
ROE	12,21 %	10,85 %	10,76 %	8,83 %
absolutní Δ ROE	-4,43 %	-1,36 %	-0,09 %	-1,93 %
ROS	4,22 %	3,78 %	3,83 %	4,29 %
absolutní Δ ROS	-1,36 %	-0,43 %	0,04 %	0,46 %

Zdroj: Vlastní výpočet

4.7.1 Analýza odchylek pomocí metody postupných změn

V této části jsou vyčísleny vlivy dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel (ROE). Stanovení vývoje a odchylek ukazatelů je provedeno, pro první i druhou úroveň rozkladu, metodou postupných změn.

Období 2006 - 2007

Tab. 4. 9 První a druhý stupeň rozkladu ROE za období 2006 - 2007

1. úroveň rozkladu	a _i 2006	a _i 2007	Δa	Δxa _i	Pořadí vlivů
EAT/T	0,042	0,038	-0,004	-1,25 %	1
T/A	1,688	1,635	-0,052	-0,34 %	2
A/VK	1,716	1,752	0,036	0,23 %	3
Δ ROE				-1,36 %	
2. úroveň rozkladu					
EAT/EBT	0,767	0,897	0,130	0,71 %	2
EBT/EBIT	0,938	0,898	-0,040	-0,21 %	3
EBIT/T	0,059	0,047	-0,012	-0,93 %	1
Δ ROS				-0,43 %	

Zdroj: Vlastní výpočet

V období 2006 – 2007 hodnota ukazatele rentability vlastního kapitálu poklesla o 1,36 %. Z tabulky 4. 9 je patrné, že v tomto období byly čistá rentabilita tržeb a obrát aktiv ukazatele které působily na hodnotu ROE negativně. Jediným ukazatelem, který působil na ROE pozitivně, byla finanční páka.

Ve stejném období se ukazatel čisté rentability tržeb, který je na druhém stupni rozkladu vrcholovým ukazatelem, absolutně snížil o 0,43 %. Opět dva ze tří dílčích ukazatelů působily na růst ROS negativně, a to konkrétně provozní rentability tržeb a úrokové redukce zisku. Daňová redukce působila protichůdně a tlumila meziroční pokles ROS.

Období 2007 - 2008

Tab. 4. 10 První a druhý stupeň rozkladu ROE za období 2007- 2008

1. úroveň rozkladu	a _i 2007	a _i 2008	Δa	Δxa _i	Pořadí vlivů
EAT/T	0,038	0,038	0,000	0,13 %	3
T/A	1,635	1,547	-0,112	-0,59 %	1
A/VK	1,752	1,816	0,064	0,38 %	2
Δ ROE				-0,09 %	
2. úroveň rozkladu					
EAT/EBT	0,897	0,753	-0,144	-0,61 %	2
EBT/EBIT	0,898	0,885	-0,014	-0,05 %	3
EBIT/T	0,047	0,058	0,011	0,70 %	1
Δ ROS				0,04 %	

Zdroj: Vlastní výpočet

Hodnota ukazatele ROE klesala i v letech 2007 – 2008. Z původních 10,85 % v roce 2007 poklesla na hodnotu 10,76 % v roce 2008. Největší vliv měl na změnu ROE ukazatel obrátu aktiv, který působil na růst negativně. Ukazatele čisté rentability tržeb a finanční páky působily na růst ROE pozitivně, ale jejich vliv bohužel nebyl tak významný, aby zajistil meziroční nárůst vrcholového ukazatele.

Na druhé úrovni rozkladu rentabilita tržeb vzrostla asi o 0,04 %. Na tomto nárůstu měl největší podíl ukazatel provozní ziskovosti tržeb. Růst vrcholového ukazatele snižovala daňová a úroková redukce. Jak vyplývá z Tab. 4. 10 druhá v pořadí vlivů byla daňová redukce zisku a třetí v pořadí redukce úroková.

Období 2008 - 2009

Tab. 4. 11 První a druhý stupeň rozkladu ROE za období 2008- 2009

1. úroveň rozkladu	a_i2008	a_i2009	Δa	Δxa_i	Pořadí vlivů
EAT/T	0,038	0,043	0,005	1,29 %	2
T/A	1,547	1,171	-0,377	-2,93 %	1
A/VK	1,816	1,760	-0,057	0,28 %	3
Δ ROE				-1,93 %	
2. úroveň rozkladu					
EAT/EBT	0,753	0,855	1,102	0,52 %	1
EBT/EBIT	0,885	0,866	0,979	-0,09 %	2
EBIT/T	0,058	0,058	0	0,03 %	3
Δ ROS				0,46 %	

Zdroj: Vlastní výpočet

V roce 2009 zaznamenal ukazatel rentability vlastního kapitálu největší pokles (1,93 %) za sledované období. Na tomto vývoji vrcholového ukazatele se nejvýznamněji podepsala obrátka aktiv, která působila negativně, zbylé dva dílčí ukazatele působily na růst ROE pozitivně.

Na druhém stupni rozkladu vrcholový ukazatel ROS v posledním sledovaném roce vzrostl o 0,46 %. Z Tab. 4. 11 je možno vyčíst, že z nejmenší části se na absolutní změně ROS podílela provozní ziskovost tržeb, jejíž hodnoty se v posledních dvou letech téměř nezměnily. Naopak největší vliv na změnu ROS měl ukazatel daňové redukce zisku, který působil na růst ROS pozitivně. Úroková redukce jako jediná působila na růst ROS negativně.

4.7.2 Analýza odchylek pomocí metody logaritmické

Tato část bakalářské práce je zaměřena na stanovení hodnot vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel metodou logaritmickou. Odchylky jsou vyčísleny, za období 2006 – 2009, pro první i druhý stupeň pyramidového rozkladu ROE.

Období 2006 – 2007

Tab. 4. 12 První a druhý stupeň rozkladu ROE za období 2006 - 2007

1. úroveň rozkladu	a _i 2006	a _i 2007	Δa	Δxa _i	Pořadí vlivů
EAT/T	0,038	0,898	0,898	-1,24 %	1
T/A	1,635	1,635	0,969	-0,36 %	2
A/VK	1,752	1,752	1,021	0,24 %	3
Δ ROE				-1,36 %	
2. úroveň rozkladu					
EAT/EBT	0,767	0,897	1,169	0,62 %	2
EBT/EBIT	0,938	0,898	0,957	-0,17 %	3
EBIT/T	0,059	0,047	0,802	-0,88 %	1
Δ ROS				-0,43 %	

Zdroj: Vlastní výpočet

Za období 2006 – 2007 byl u ukazatele ROE zaznamenán klesající trend. Hodnota poklesla z 12,21 % na 10,85 % v roce 2007. Stejně jako u metody postupných změn, největší vliv na celkovou změnu ROE měl ukazatel čisté ziskovosti tržeb. Naopak nejmenší vliv měla obrátka aktiv, která však jako jediný ukazatel v tomto období působila na změnu pozitivně.

Při použití druhého stupně rozkladu bylo zjištěno, že nejvýznamněji působil na změnu vrcholového ukazatele ROS dílčí ukazatel provozní rentability tržeb. Tento ukazatel působil negativně a stejně tak i úroková redukce. Jediným ukazatelem, který působil na růst ROS pozitivně, byla daňová redukce, která se umístila jako druhá v pořadí vlivů dílčích ukazatelů.

Období 2007 – 2008

Tab. 4. 13 První a druhý stupeň rozkladu ROE za období 2007 - 2008

1. úroveň rozkladu	a _i 2007	a _i 2008	Δa	Δxa _i	Pořadí vlivů
EAT/T	0,038	0,038	1,012	0,13 %	3
T/A	1,635	1,547	0,946	-0,60 %	1
A/VK	1,752	1,816	1,037	0,39 %	2
Δ ROE				-0,09 %	

2. úroveň rozkladu					
EAT/EBT	0,897	0,753	0,839	-0,67 %	2
EBT/EBIT	0,898	0,885	0,985	-0,06 %	3
EBIT/T	0,047	0,058	1,224	0,77 %	1
Δ ROS				0,04 %	

Zdroj: Vlastní výpočet

Pokles vrcholového parametru ROE byl způsoben zejména snížením ukazatele obratu aktiv. Při použití logaritmické metody byl zjištěn nejmenší podíl vlivu na změně ROE u ukazatele čisté rentability tržeb. Tento ukazatel působil na růst ROE pozitivně. Jak lze vysledovat z Tab. 4. 13 pozitivně zda zapůsobila také finanční páka. Růst vrcholového ukazatele snižoval ukazatel obratu aktiv.

Na druhém stupni rozkladu byl ve stejném období zjištěn největší vliv u ukazatele provozní ziskovosti tržeb. Tento ukazatel zapůsobil na celkovou změnu pozitivně. Nárůst rentability tržeb byl zapříčiněn jednak zvýšením čistého zisku, a také nárůstem celkových tržeb. Naopak daňová i úroková redukce zisku ovlivnila vrcholový ukazatel negativně.

Období 2008 - 2009

Tab. 4. 14 První a druhý stupeň rozkladu ROE za období 2008 - 2009

1. úroveň rozkladu	a_i2008	a_i2009	Δa	Δxa_i	Pořadí vlivů
EAT/T	0,038	0,043	1,120	1,11 %	2
T/A	1,547	1,171	0,757	-2,72 %	1
A/VK	1,816	1,760	0,969	-0,31 %	3
Δ ROE				-1,93 %	
2. úroveň rozkladu					
EAT/EBT	0,753	0,855	1,136	0,52 %	1
EBT/EBIT	0,885	0,866	0,979	-0,09 %	2
EBIT/T	0,058	0,058	1,007	0,03 %	3
Δ ROS				0,46 %	

Zdroj: Vlastní výpočet

V roce 2009 ukazatel rentability poklesl na hodnotu 8,83 %. Pozitivně zde působil pouze čistá rentabilita tržeb. Největší vliv na pokles ROE měla obrátka aktiv. Jak je patrné z Tab. 4. 14 tento ukazatel působil negativně. Negativně ovlivnila růst ROE také finanční páka. Pokles finanční páky způsobila zejména položka aktiv, která klesla téměř o 14 mil. Kč.

Ve druhé úrovni rozkladu působily pozitivně na absolutní růst ROS ukazatele daňové redukce zisku a provozní ziskovosti tržeb. Daňová redukce byla v tomto období také ukazatelem s největším vlivem. Druhou nejvýznamnější položkou byl ukazatel úrokové redukce, neboť oproti předchozím letům došlo ke snížení úvěrového zatížení asi o 30 mil. Kč, tudíž i k poklesu nákladových úroků. Při použití logaritmické metody, měla položka provozní rentability tržeb na změnu vrcholového ukazatele nejmenší vliv, který byl téměř zanedbatelný, viz Tab. 4. 14.

4.7.3 Srovnání výsledků analýzy odchylek

V této podkapitole jsou srovnány výsledky analýzy odchylek obou použitých metod, kterými byly metoda postupných změn a metoda logaritmická. Nejprve jsou v tabulce 4. 15 znázorněny hodnoty a následně v tabulce 4. 16 je porovnáno pořadí vlivů dílčích ukazatelů v závislosti na použité metodě.

Tab. 4. 15 Srovnání výsledků metody postupných změn a metody logaritmické

	2006 - 2007		2007 – 2008		2008 - 2009	
1. úroveň rozkladu	MPZ	LM	MPZ	LM	MPZ	LM
EAT/T (%)	-1,25	-1,24	0,13	0,13	1,29	1,11
T/A (%)	-0,34	-0,36	-0,59	-0,60	-2,93	-2,72
A/VK (%)	0,23	0,24	0,38	0,39	0,28	-0,31
2. úroveň rozklad						
EAT/EBT (%)	0,71	0,62	-0,61	-0,67	0,52	0,52
EBT/EBIT (%)	-0,21	-0,17	-0,05	-0,06	-0,09	-0,09
EBIT/T (%)	-0,93	-0,88	0,70	0,77	0,03	0,03

Zdroj: Vlastní výpočet

Tab. 4. 16 Srovnání pořadí vlivů metody postupných změn a metody logaritmické

	2006 - 2007		2007 – 2008		2008 - 2009	
1. úroveň rozkladu	MPZ	LM	MPZ	LM	MPZ	LM
EAT/T	1	1	3	3	2	2
T/A	2	2	1	1	1	1
A/V	3	2	2	2	3	3
2. úroveň rozklad						
EAT/EBT	2	2	2	2	1	1
EBT/EBIT	3	3	3	3	2	2
EBIT/T	1	1	1	1	3	3

Zdroj: Vlastní výpočet

Jak je patrné z tabulky 4. 15 hodnoty odchylek se v závislosti na použité metodě příliš neliší. Na prvním stupni rozkladu byly nejznatelnější rozdíly u užitých metod v letech 2008 –

2009. V ostatních letech se hodnoty lišily maximálně o jednu či dvě setiny procenta. Největší rozdíly byly zjištěny na druhé úrovni rozkladu v období 2006 – 2007 a 2007 – 2008. Naopak naprosto stejné jsou hodnoty vlivů na druhé úrovni rozkladu v období 2008 – 2009.

Pořadí vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel bylo u obou použitých metod naprosto shodné a nelišilo se v závislosti na užití metodě analýze odchylek, viz Tab. 4. 16.

4.8 Srovnání hodnot ukazatelů rentability s odvětvím

Odvětví zahrnuje podniky stejného nebo podobného zaměření. Spadají do něj společnosti, které mají srovnatelný předmět činnosti. Porovnáním výsledků, kterých dosahuje analyzovaná společnost s výsledky celého odvětví, je možno zjistit finanční situaci podniku. Tedy jaká je pozice firmy v rámci odvětví. V České republice se k členění oborů využívá klasifikace podle ekonomických činností CZ-NACE.

Předmětem srovnání jsou ukazatele rentability aktiv (ROA), výnosnosti vlastního kapitálu (ROE), rentability nákladů (ROC) a čisté ziskovosti tržeb (ROS).

V Tab. 4. 17 a Tab. 4. 18 jsou uvedeny hodnoty ukazatelů rentability analyzované společnosti a hodnoty za celý zpracovatelský průmysl³.

Tab. 4. 17 Hodnoty srovnávaných ukazatelů v letech 2005 - 2007

Srovnávaný ukazatel	2005		2006		2007	
	Odvětví	Podnik	Odvětví	Podnik	Odvětví	Podnik
ROA (v %)	6,76	14,25	7,72	9,88	8,67	7,68
ROE (v %)	13,97	16,64	15,84	12,21	17,36	10,85
ROS (v %)	4,60	5,57	5,37	4,22	5,80	3,78
ROC (v %)	4,42	5,68	5,19	4,31	5,65	3,75

Zdroj: Český statistický úřad a vlastní výpočet

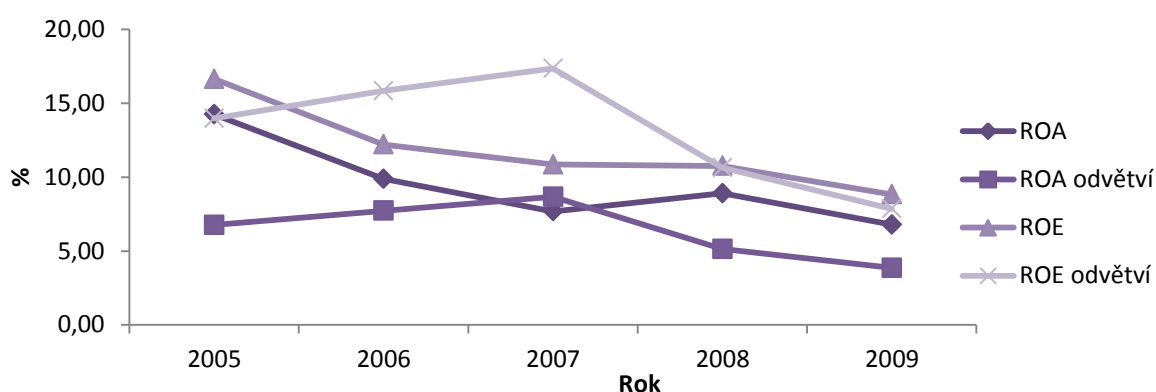
Tabulka 4. 15 znázorňuje vývoj hodnot ukazatelů rentability za období 2005 – 2009, jednak za odvětví jako celek, a také hodnoty analyzované společnosti.

Při porovnání oborových výsledků s výsledky podniku bylo zjištěno, že v prvních dvou sledovaných letech, dosahoval **ukazatel výnosnosti aktiv** vyšších hodnot u sledované firmy. V roce 2006 byl rozdíl nejznatelnější, kdy ROA dosahovala vyšší hodnoty o téměř 7,5 %.

³ Hodnoty převzaty z údajů Českého statistického úřadu.

V dalším roce již rozdíl nebyl tak patrný, zatímco oborové hodnoty se zlepšily asi o 1 %, rentabilita aktiv podniku poklesla o 4,37%. Pouze v roce 2007 podnik vykazoval nižší ROA než odvětví. Výsledky ukazatele ROA se od roku 2008 výrazně zhoršily. To bylo zapříčiněno i počínající hospodářskou krizí, která měla znatelný dopad na celý zpracovatelský průmysl. V roce 2008 hodnota ROA společnosti mírně vzrostla, v roce 2009 se však celosvětová krize podepsala i na ni a hodnota ukazatel klesla o více než 2 %. I přesto hodnota ukazatele byla v tomto roce u podniku vyšší.

Graf 4. 7 Srovnání vývoje hodnot ROA a ROE



Ukazatel rentability vlastního kapitálu v období 2005 – 2007 byl u podniku vyšší pouze v roce 2005. Podniková rentabilita činila 16,64 %, zatímco oborová 13,97 %.

ROE odvětví má v letech 2006 a 2007 příznivý růstový vývoj a ROE společnosti klesá. V obou letech je výnosnost vlastního kapitálu vyšší v odvětví. V roce 2006 je to o 3,63 % a v r. 2007 o 6,75 %. V dalším sledovaném období (2008 – 2009) je na tom podnik s dosaženými výsledky lépe. V roce 2008 rentabilita v odvětví poklesla téměř o 7 %. V tomto roce se k sobě hodnoty dostaly nejbližší. ROE podniku 10,76 % a za odvětví 10,64 %. Následně v r. 2009 klesala ziskovost vlastního kapitálu jak u společnosti, tak v oboru.

Tab. 4. 18 Hodnoty srovnávaných ukazatelů v letech 2008 a 2009

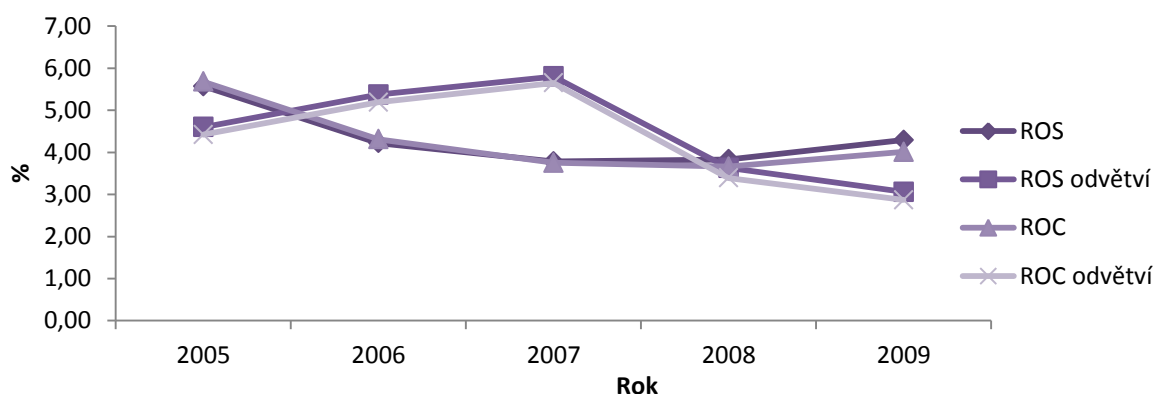
Srovnávaný ukazatel	2008		2009	
	Odvětví	Podnik	Odvětví	Podnik
ROA (v %)	5,14	8,90	3,86	6,78
ROE (v %)	10,64	10,76	7,85	8,83
ROS (v %)	3,63	3,83	3,06	4,29
ROC (v %)	3,39	3,66	2,87	4,01

Zdroj: Český statistický úřad a vlastní výpočet

V období 2005 – 2007 měla **rentabilita tržeb** zpracovatelského průmyslu rostoucí tendenci. Ze 4,60 % vzrostla na 5,80 % v roce 2007. U podniku tomu bylo naopak a hodnota ROS poklesla z 5,57 % na 3,78 %. V letech 2008 a 2009 byly oborové hodnoty nižší než u podniku a jejich trend byl klesající. V roce 2008 ROS společnosti vzrostla na 3,83 % z důvodu nárůstu tržeb a ROS oboru poklesla téměř asi o 2,2 %. V dalším roce hodnota čisté rentability tržeb společnosti zaznamenala mírný nárůst a to zhruba o 0,5 %.

Ukazatel rentability nákladů má podobný vývoj jako ostatní ukazatele. V roce 2005 byla jeho hodnota u podniku nejvyšší (5,68 %). Následně v letech 2006 – 2008 klesla až na hodnotu 3,75 %. Vývoj ukazatele v odvětví byl naprosto odlišný. Hodnota v letech 2005 – 2007 rostla a za toto období se zvýšila asi o 1,2 %. V roce 2009 ROC oboru poklesla o půl procenta, zatímco ROC společnosti o půl procenta vzrostla. Konečné hodnoty ukazatele ziskovosti nákladů tedy v roce 2009 činily 2,87 % za odvětví a 4,01 % za společnost.

Graf 4. 8 Srovnání vývoje hodnot ROS a ROC



Jak je patrné z grafu 4. 7 vývoj ukazatelů ROA a ROE je v odvětví a ve společnosti naprosto odlišný. V letech, ve kterých docházelo v oboru k růstu, hodnoty podniku klesaly a naopak pokud v oboru hodnoty poklesly, v podniku byl zaznamenán mírný růst.

Ukazatele ROS a ROC se vyvíjely také odlišně (viz graf 4. 8), ale i přesto nebyl rozdíl mezi nimi tak patrný. I přes odlišný vývoj, byly hodnoty obou ukazatelů ve sledovaném období 2005 – 2009 velmi podobné.

4.9 Závěrečné zhodnocení výsledků

Finanční analýza byla provedena na základě údajů z finančních výkazů společnosti za období 2005 – 2009. Těmito výkazy byly rozvaha a výkaz zisku a ztráty.

Prostřednictvím horizontální analýzy byl proveden rozbor vývoje vybraných hodnot rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Z toho bylo zjištěno, že aktiva i pasiva ve sledovaném období rostla ve všech ze sledovaných let a to až na výjimku v roce 2009. V tomto roce aktiva poklesla o 4,62 %. Hodnota dlouhodobého majetku se postupně zvyšovala. Oběžný majetek se také zvyšoval, ale v roce 2009 zaznamenal obrovský propad, a to zejména z důvodu snižování položky zásob, čímž společnost snižovala také náklady na jejich skladování aj. U pasiv rostla hodnota jak vlastního kapitálu, tak cizích zdrojů v každém roce, kromě roku 2007. Při rozboru struktury analýzy vývojových trendů bylo zjištěno, že hodnota výsledku hospodaření za běžnou činnost kolísala v celém období. Nejvyššího VH bylo dosaženo v roce 2005 a naopak nejnižšího v r. 2009.

Podíl dlouhodobého a oběžného majetku na celkových aktivech byl v prvních čtyřech letech poměrně vyrovnaný. Pouze v roce 2009 se rozdíl mezi nimi zvýšil. V roce 2005 převládala oběžná aktiva, ale v dalších letech již méně či více převládala aktiva dlouhodobá. Nejvýznamnější složkou pasiv byl po celé sledované období vlastní kapitál. Podíl cizích zdrojů postupně klesal, zatímco podíl vlastních zdrojů se zvyšoval. Co se týče nákladů, tak jejich nejvýznamnější položku představovala výkonová spotřeba. Největší podíl na celkových výnosech tvořily tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb následovány tržbami za prodej zboží. Tržby společnosti rostly ve čtyřech z pěti sledovaných let. Tyto informace byly zjištěny vytvořením vertikální analýzy rozvahy a VZZ.

Následně byly spočítány hodnoty poměrových ukazatelů. Hodnoty ukazatelů rentability dosahují poměrně příznivých hodnot a jejich hodnoty nejsou v žádném roce záporné. Nejlepších výsledků dosahovaly ukazatele rentability vlastního kapitálu a rentability dlouhodobých zdrojů. ROA i ROE se po celou dobu udržovaly nad bezrizikovou sazbou. Vývoj všech poměrových ukazatelů byl velmi podobný. V roce 2005 dosahovaly nejvyšších hodnot, poté v letech 2006 a 2007 klesaly, v dalším roce mírně vzrostly a následně se v roce 2009 opět propadly a v tomto roce vykazovaly ukazatele nejnižší hodnoty za sledované období, pravděpodobně z důvodu dopadu hospodářské krize. I přesto byly hodnoty všech ukazatelů rentability stále pozitivní.

Při pyramidovém rozkladu ROE bylo zjištěno různé pořadí vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel. Vlivy byly zjišťovány prostřednictvím metody postupných změn a metody logaritmické. Odchyly se lišily v závislosti na použité metodě, ale pořadí vlivů u obou metod bylo téměř shodné. V prvním stupni rozkladu byl ve dvou ze tří sledovaných období obrat aktiv ukazatelem, který nejvýrazněji ovlivnil celkovou změnu ROE. Ve druhé úrovni rozkladu se pořadí dílčích ukazatelů ve všech letech lišilo.

Vývoj hodnot ukazatelů rentability podniku byl naprosto odlišný od odvětví. V letech, ve kterých ukazatele v odvětví rostly, podniková rentabilita klesala a naopak. I přesto nedocházelo k příliš výrazným rozdílům mezi oborovými a firemními hodnotami

5. Závěr

Finanční analýza je nepostradatelným nástrojem finančního řízení a je vhodným nástrojem ke včasnému rozpoznání případných hrozeb podniku. Díky finanční analýze může společnost rozpoznat i své silné stránky a na ně se v budoucnu zaměřit a zajistit tak finanční stabilitu, zvýšení tržeb či zisku nebo si zajistit stabilnější postavení na trhu.

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení rentability vybrané společnosti, jejíž hlavní činnost spočívá především ve výrobě produktů z hliníku. Rentabilita byla hodnocena za období 2005 – 2009 podle finančních výkazů firmy. Hodnocení rentability je založeno na použití vybraných poměrových ukazatelů, pyramidového rozkladu a analýzy odchylek vybraného ukazatele.

Práce je rozdělena do pěti kapitol, lze také říci, že se skládá z části teoretické a praktické.

V první části jsou popsány východiska finanční analýzy, tedy teoretické postupy. Tato část obsahuje charakteristiku finanční analýzy, jsou zde uvedeni uživatelé, zdroje a nejužívanější metody. Dále je zde vysvětleno jak srovnávat a hodnotit zjištěné výsledky finanční analýzy. Součástí je také popsání základní myšlenky pyramidové soustavy a metody určování změn dílčích ukazatelů na celkovou změnu klíčového ukazatele.

Klíčovou částí práce je část praktická. Ta je rozdělena do dvou kapitol. Ve třetí kapitole je stručně charakterizován vybraný podnik a dále je provedena horizontální a vertikální analýza. Obsahem čtvrté kapitoly je výpočet hodnot ukazatelů rentability a jejich zhodnocení. Je zde provedena analýza odchylek a zhodnoceny vlivy jednotlivých ukazatelů na ROE a ROS.

Na základě provedené horizontální analýzy lze konstatovat, že firma svůj majetek v letech postupně navyšuje a stejně tak i zdroje krytí. Vertikální analýza rozvahy vypovídá o poměrně stabilním rozložení struktury jak aktiv, tak pasiv společnosti.

U ukazatelů rentability nebyly zjištěny záporné hodnoty v žádném roce ze sledovaného období. Nejlepších výsledků dosahoval ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů, následován ukazatelem rentability vlastního kapitálu. I ostatní ukazatele se pohybovaly v poměrně příznivých hodnotách.

Nejúspěšnější byla firma v oblasti rentability v letech 2005 a 2006. Naopak nejslabším byl rok 2009, kdy společnosti prudce poklesly tržby a tedy i čistý zisk. I přesto firma v tomto roce dosahovala lepších výsledků, než byl průměr celého zpracovatelského průmyslu.

Analyzovaná společnost funguje na trhu již od roku 1993 a od svého založení si ve svém oboru vydobyla pevnou a stabilní pozici. V letech společnosti postupně přibývaly zakázky a tudíž i rostly tržby. Společnost expandovala i na zahraniční trh a v současné době lze její produkty nalézt ve většině z členských zemí Evropské unie. I přes současný mírný útlum lze do budoucna předpokládat opětovné zvyšování tržeb a výsledku hospodaření neboť produkty firmy patří na trhu mezi velmi kvalitní a tedy i žádané.

Na základě zjištěných výsledků lze konstatovat, že i přes šířící se hospodářskou krizi, která stejně jako ostatní obory postihla i zpracovatelský průmysl lze tuto společnost považovat z pohledu rentability za finančně zdravou.

Seznam použité literatury

a) knižní publikace

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] GLADIŠ, Daniel. *Naučte se investovat*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. 174 s. ISBN 80-247-1205-9.
- [3] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-245-1108-5.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HOLEČEK. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [6] KOVANICOVÁ, Dana. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 19. vyd. Praha: Polygon, 2009. 413 s. ISBN 978-80-7273-156-5.
- [7] MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 232 s. ISBN 978-80-247-2432-4.
- [8] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

b) internetové zdroje

- [9] *Český statistický úřad*. [online], 2012. Dostupné z WWW: <http://czso.cz/>
- [10] *Justice*. [online], 2012. Obchodní rejstřík a sbírka listin. Dostupné z WWW: <http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx>
- [11] *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online], 2012. Analytické materiály a statistiky. Dostupné z WWW: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy>

Seznam zkratek

aj.	a jiné
apod.	a podobně
CF	Cash Flow
CK	cizí kapitál
CP	cenné papíry
CZ	cizí zdroje
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
dl.	dlouhodobý
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
např.	například
OA	oběžná aktiva
obr.	obrázek
PP	peněžní prostředky
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SA	stálá aktiva
SP	sociální pojištění
spotř.	spotřeba
tab.	tabulka
tj.	to je
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty
ZP	zdravotní pojištění

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB–TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu §12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 11. května 2012

.....
Kateřina Mrvová

Seznam příloh

Příloha č. 1 Rozvaha společnosti za období 2005 – 2009

Příloha č. 2 Výkaz zisku a ztráty společnosti za období 2005 - 2009

Příloha č. 1 – 1: Rozvaha společnosti za období 2005 – 2009 (celé tis. Kč)

Označení	Text	Číslo řádku	Sledované období				
			2005	2006	2007	2008	2009
	AKTIVA CELKEM	1	192021	226895	253363	296325	282641
A.	Pohledávky za upsaný ZK	2	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	3	92647	110995	127826	155484	159301
B. 1.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	156	128	110	73	25
B. 1. 1.	Zřizovací výdaje	5	0	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6	0	0	0	0	0
3.	Software	7	152	123	105	68	25
4.	Oceňovací práva	8	0	0	0	0	0
5.	Goodwill	9	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0	0	0	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dl. nehmotný majetek	12	4	5	5	5	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	13	77561	83585	97616	115705	122179
B. II. 1.	Pozemky	14	1348	3549	3549	3548	2834
2.	Stavby	15	50601	53425	63870	70235	68731
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	18896	20140	28761	25445	49051
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	17	0	0	97	97	150
5.	Základní stádo a tažná zvířata	18	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	229	145	89	41	3
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	2342	4076	1160	4055	1281
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21	4145	2249	90	12274	129
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22	0	0	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	23	14930	27282	30100	39706	37097
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	14930	27282	30100	38506	35097
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podst. vlivem	25	0	0	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26	0	0	0	0	0
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba	27	0	0	0	1200	2000
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	28	0	0	0	0	0
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	29	0	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na d. finanční majetek	30	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	31	96994	113014	123131	139081	121803
C. I.	Zásoby	32	30643	39833	43440	54309	45873
C. I. 1.	Materiál	33	20449	31380	33153	37826	27298
2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	3416	2741	2502	2798	3877
3.	Výrobky	35	3834	3527	5287	11647	12673
4.	Zvířata	36	0	0	0	0	0
5.	Zboží	37	2944	2186	2498	2038	2025
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	0	0	0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	39	91	91	78	78	78
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40	0	0	0	0	0
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	41	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	42	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, čl. družstva	43	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	91	91	78	78	78
6.	Dohadné účty aktivní	45	0	0	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	46	0	0	0	0	0
8.	Odložená daňová povinnost	47	0	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	48	46956	62540	71121	71571	56105
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	44637	59563	67555	69747	53215
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	50	0	0	0	0	0

Příloha č. 1 – 2: Rozvaha společnosti za období 2005 – 2009 (celé tis. Kč)

Označení	Text	Číslo řádku	Sledované období				
			2005	2006	2007	2008	2009
3.	Pohledávky - podstatný vliv	42	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, čl. družstva	43	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	91	91	78	78	78
6.	Dohadné účty aktivní	45	0	0	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	46	0	0	0	0	0
8.	Odložená daňová povinnost	47	0	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	48	46956	62540	71121	71571	56105
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	44637	59563	67555	69747	53215
2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	50	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	51	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva	52	0	0	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	53	0	0	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	54	1264	1732	2632	275	691
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	348	639	560	270	1724
8.	Dohadné účty aktivní	56	300	64	0	0	387
9.	Jiné pohledávky	57	407	542	374	1279	88
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	58	19304	10550	8492	13123	19747
C. IV. 1.	Peníze	59	6038	4873	5544	5289	5341
2.	Účty v bankách	60	13266	5677	2948	7834	14406
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	61	0	0	0	0	0
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	62	0	0	0	0	0
D. I.	Časové rozlišení	63	2380	2886	2406	1760	1537
D. I. 1.	Náklady příštích období	64	1563	1542	2406	1617	1537
2.	Komplexní náklady příštích období	65	388	100	0	5	0
3.	Příjmy příštích období	66	429	1244	0	138	0
	PASIVA CELKEM	67	192021	226895	253363	296325	282641
A.	Vlastní kapitál	68	115800	132222	144580	163133	160613
A. I.	Základní kapitál	69	15000	15000	15000	15000	15000
A. I. 1.	Základní kapitál	70	15000	15000	100	15000	15000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	71	0	0	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	72	0	0	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy	73	14520	26871	29689	36808	32371
A. II. 1.	Emisní ážio	74	0	0	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	75	0	0	0	0	0
3.	Oceňovací rozdíl z přecenění majetku a závazků	76	14520	26871	29689	36808	32371
4.	Oceňovací rozdíl z přecenění při přeměnách	77	0	0	0	0	0
5.	Rozdíly z přeměn společností	78	0	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost. fondy	79	2415	2260	2320	2349	2430
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	80	1500	1500	1500	1500	1500
2.	Statutární a ostatní fondy	81	915	760	820	849	930
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	82	64596	71946	81890	91422	96625
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	83	64596	71946	81890	91422	96625
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	84	0	0	0	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	85	19269	16144	15681	17554	14187

Příloha č. 1 – 3: Rozvaha společnosti za období 2005 – 2009 (celé tis. Kč)

Označení	Text	Číslo řádku	Sledované období				
			2005	2006	2007	2008	2009
B.	Cizí zdroje	86	74857	93004	105754	126715	121463
B. I.	Rezervy	87	74	0	0	0	0
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	88	0	0	0	0	0
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	89	0	0	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	90	0	0	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	91	74	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky	92	3399	3769	2794	5159	6062
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	93	0	0	0	0	0
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	94	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	95	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva	96	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	97	0	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	98	0	0	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	99	0	0	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	100	0	0	0	0	0
9.	Jiné závazky	101	0	0	0	0	0
10.	Odložený daňový závazek	102	3399	3769	2794	5159	6062
B. III.	Krátkodobé závazky	103	30508	49023	49287	52653	46822
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	104	26852	45307	44701	47486	42255
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	105	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	106	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva	107	0	0	0	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	108	1779	1853	1990	2411	1856
6.	Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	109	953	1002	942	1162	980
7.	Stát - daňové závazky a dotace	110	827	555	1481	1408	1245
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	35	0	106	21	0
9.	Vydané dluhopisy	112	0	0	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	113	62	306	67	129	483
11.	Jiné závazky	114	0	0	0	36	3
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	115	40876	40211	53673	68903	38579
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	23376	22711	53673	68903	50579
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	17500	17500	0	0	18000
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118	0	0	0	0	0
C. I.	Časové rozlišení	119	1364	1667	3029	6477	565
C. I. 1.	Výdaje příštích období	120	1341	1667	3029	6477	565
2.	Výnosy příštích období	121	23	0	0	0	0

Příloha č. 2 – 1: Výkaz zisku a ztráty společnosti za období 2005 – 2009 (celé tis. Kč)

Označení	Text	Číslo řádku	Sledované období				
			2005	2006	2007	2008	2009
I.	Tržby z prodeje zboží	1	43505	24502	27646	27271	48684
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	37464	20236	22184	21465	37396
+	Obchodní marže	3	6041	4266	5280	5806	11288
II.	Výkony	4	307140	358721	393015	442867	288943
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	302239	358419	386888	431232	282175
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	2334	-944	1686	6667	2478
3.	Aktivace	7	2567	1246	4441	4968	4290
B.	Výkonová spotřeba	8	234475	289079	319900	358739	227158
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	9	217467	269946	298699	331126	204337
2.	Služby	10	17008	19133	21201	27613	22821
+	Přidaná hodnota	11	78706	73908	78395	89934	73073
C.	Osobní náklady	12	40353	41043	42402	46204	36314
C. 1.	Mzdové náklady	13	29670	30250	31190	34054	27204
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	0	0	0	0	0
3.	Náklady na soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	15	10293	10422	10849	11736	8679
4.	Sociální náklady	16	390	371	363	414	431
D.	Daně a poplatky	17	98	99	89	100	97
E.	Odpisy dl. hmotného a nehmotného majetku	18	11179	11427	10888	10645	11338
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	19	11672	7405	5990	15293	23289
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	852	202	350	1540	2822
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	10820	7203	5640	13653	20467
F.	Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	22	8057	4906	3516	11558	20240
F. 1.	Zůstatková cena prodaného DM	23	215	6	91	66	932
2.	Prodaný materiál	24	7842	4901	3425	11492	19308
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek	25	289	262	27	-105	-320
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	208	811	490	2560	1714
H.	Ostatní provozní náklady	27	2399	2117	10987	15312	11514
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	30	28211	22270	16966	24073	18893

Příloha č. 2 – 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti za období 2005 – 2009 (celé tis. Kč)

Označení	Text	Číslo řádku	Sledované období				
			2005	2006	2007	2008	2009
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33	0	0	2448	1458	1531
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v ÚJ pod podstatným vlivem	34	0	922	2449	1458	1531
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých CP a podílů	35	0	0	0	0	0
3.	Výnosy z ostatního dl. finančního majetku	36	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných pol. ve fin. obl.	41	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	32	71	34	65	173
N.	Nákladové úroky	43	1494	1380	1977	3045	2571
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	2403	2969	5995	12916	5853
O.	Ostatní finanční náklady	45	3289	3805	5979	12145	7284
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-2348	-1223	521	-751	-2298
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	6594	4901	1806	5769	2408
Q. 1.	splatná	50	6253	4530	2782	3404	1505
2.	odložená	51	341	371	-976	2365	903
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	19269	16146	15681	17553	14187
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	0	0	0	0	5
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55	0	0	0	0	0
S. 1.	splatná	56	0	0	0	0	0
2.	odložená	57	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	0	0	0	0	0
T.	Převod podílu na VH společníkům	59	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	60	19269	16146	15681	17553	14187
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	25863	21047	17487	23322	16595